

LE
PROBLÈME MONÉTAIRE
ROUMAIN

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Samedi 4 Décembre 1920, à 4 h. 1/2 du soir

PAR

Aristide BASILESCO

Président : M. TRUCHY, professeur.

Suffragants { M. HITIER, professeur.
 { M. GERMAIN MARTIN, agrégé.

PARIS

JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

—
1920

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

LE

PROBLÈME MONÉTAIRE

ROUMAIN

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Samedi 4 Décembre 1920, à 4 h. 1/2 du soir

PAR

Aristide BASILESCO

Président : M. TRUCHY, professeur.

Suffragants { *M. HITIER, professeur.*
M. GERMAIN MARTIN, agrégé.



PARIS

JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

—
1920

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	7

PREMIÈRE PARTIE

Histoire monétaire de la Roumanie depuis 1914 jusqu'au mois de juin 1920.....	13
CHAPITRE PREMIER. — La monnaie roumaine pendant la neutralité. Été 1914, 15 août 1916.....	15
CHAPITRE II. — La monnaie roumaine pendant la guerre, 15 août 1916, décembre 1917.....	20
<i>Section I.</i> — La monnaie en Moldavie.....	24
<i>Section II.</i> — La monnaie en territoire occupé....	31
CHAPITRE III. — La monnaie roumaine pendant la période qui va de décembre 1917 jusqu'au mois de juin 1920.....	35
<i>Section I.</i> — Les billets de la Banque Nationale de Roumanie pendant la période de décembre 1917, juin 1920	38
<i>Section II.</i> — Circulation des billets « Banca Generala » depuis décembre 1917 jusqu'au mois de juin 1920.....	43
<i>Section III.</i> — Introduction en Roumanie et circulation des roubles et couronnes.....	46

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE IV. — L'estampillage des monnaies introduites dans la circulation roumaine.....	51
CHAPITRE V. — L'unification monétaire. Echange des roubles et des couronnes contre des lei.....	59
<i>Section I.</i> — Influence politique de l'unification monétaire.....	60
<i>Section II.</i> — Exécution de l'échange des roubles et des couronnes contre des lei.....	64
<i>Section III.</i> — Taux de l'échange de la couronne.....	67
<i>Section IV.</i> — Répercussion sur les prix, de l'échange des couronnes contre des lei.....	70
<i>Section V.</i> — Répercussion de l'unification monétaire sur les fortunes privées et les finances publiques.....	75
CHAPITRE VI. — La crise monétaire de juin-septembre 1920.....	81
CHAPITRE VII. — Le Service de Contrôle des changes.....	88
CHAPITRE VIII. — Les prix en Roumanie au 1 ^{er} octobre 1920.....	93
CHAPITRE IX. — Situation monétaire actuelle de la Roumanie.....	98
<i>Section I.</i> — Situation monétaire.....	99
<i>Section II.</i> — Finances publiques.....	103
<i>Section III.</i> — Conclusion générale.....	113
OBSERVATION.....	115

LE

PROBLÈME MONÉTAIRE

ROUMAIN

INTRODUCTION

Plus la monnaie perd de sa valeur, plus les problèmes monétaires deviennent intéressants.

Tout le monde s'occupe de la monnaie car tout le monde en a, et pour chacun elle représente une richesse ; à tout moment elle peut procurer ce que l'on désire.

Mais cette richesse, même pour chacun en particulier, est d'une nature toute spéciale. Non seulement elle ne porte pas sa valeur en elle-même, mais son pouvoir d'achat varie continuellement, pouvant même tomber jusqu'à zéro, sans que son propriétaire y soit pour rien.

Le pouvoir d'achat, la valeur, peut pour ainsi dire se retirer de la monnaie et ne laisser entre les mains du détenteur qu'un papier sans valeur. Il est bien entendu qu'au cours de toute cette étude monnaie veut dire monnaie de papier.

Il y a là, entre autres, une raison très suffisante pour que chaque individu s'intéresse à tout ce qui de près ou de loin touche à sa monnaie nationale.

Mais la monnaie, de papier même, n'est pas qu'un instrument d'échange intérieur, elle est aussi un instrument international, solidarisant dans une certaine mesure les peuples qui ont des relations commerciales et financières entre eux.

Cette solidarité, l'intérêt qu'ont les peuples qui font des affaires ensemble à ce que leurs monnaies soient bonnes, apparaît à l'heure actuelle de plus en plus nettement.

Les peuples anglo-saxons et les neutres s'imaginaient en effet que plus leur change serait haut mieux cela vaudrait pour eux.

Or, en commençant par le plus grand exportateur mondial, les Etats-Unis, ils ont peu à peu été forcés de reconnaître que la trop grande différenciation des changes conduisait tout droit à une situation très mauvaise pour le monde entier : l'interruption de toute relation commerciale, financière et peut-être même intellectuelle.

La monnaie crée donc une solidarité d'intérêts entre les Etats, solidarité que je considère plus forte que la solidarité morale qu'a si bien souligné dans son discours du 2 octobre, à la Conférence Financière Internationale de Bruxelles M. le professeur Tasca, l'un des délégués roumains.

Les nationaux, même ceux qui n'ont pas de relations commerciales directes avec d'autres Etats, sont donc conduits à s'occuper du problème monétaire qui se pose dans les pays en relations commerciales et financières avec le leur.

Voilà pourquoi je crois que pratiquement la situation monétaire roumaine peut intéresser les Français, dont beaucoup d'ailleurs s'ont détenteurs de « lei », la monnaie nationale roumaine.

La Roumanie est un pays qui depuis la guerre est plus lié que jamais avec la France. Après la guerre même, la France a réussi à toucher très fortement les cœurs roumains par l'unanimité avec laquelle l'opinion publique française a soutenu la Roumanie lors de la dernière attaque hongroise qui a conduit les Roumains à Budapest.

Si les liens moraux sont plus forts que jamais, il n'y a qu'une seule barrière qui s'oppose à ce que les relations commerciales le deviennent aussi : le change.

Or au point de vue économique la Roumanie est aujourd'hui un pays qui ne compte pas loin de la moitié de la population de la France et qui dispose d'un des plus riches territoires d'Europe. Et, détail très intéressant, elle est encore maîtresse absolue de toutes ses sources de production qu'elle a énergiquement refusé d'aliéner malgré ses pressants

besoins d'importation, son change défavorable et les offres qu'elle a reçues de tous côtés.

Au point de vue pratique donc, je pense qu'une connaissance exacte du problème monétaire roumain ne peut manquer d'intéresser les Français.

Mais l'étude du problème monétaire roumain est intéressante encore à un autre point de vue que je ne mets pas au-dessous du premier, au point de vue scientifique.

L'Europe en ce moment est un vaste champ d'expériences monétaires, les unes plus intéressantes que les autres. On y voit des Etats comme l'Allemagne dont la monnaie déborde largement les frontières, d'autres envahis par la monnaie étrangère qui bon gré malgré devient nationale comme en Roumanie et en Serbie, d'autres enfin qui n'ont pas du tout de monnaie nationale comme par exemple la Pologne et les Etats Baltiques et qui ne sont que de vastes marchés monétaires internationaux, où les monnaies des Etats environnants et même disparus sont achetées et vendues journellement par tous les habitants du pays.

Parmi tous ces problèmes monétaires, le plus intéressant au point de vue scientifique, me paraît être celui qui s'est posé et développé en Roumanie parce que :

1° On y voit clairement l'effet produit par une grande masse de monnaies étrangères et variées.

introduites dans la circulation nationale par l'union avec les nouvelles provinces.

2° L'unification monétaire est aujourd'hui un fait presque accompli et on peut en étudier les effets d'autant plus intéressants que les monnaies étrangères à remplacer, ont existé en plus grande quantité et ont été plus variées.

3° On étudie une situation monétaire très compliquée mais en même temps sérieuse car la Roumanie représente l'image de l'ordre parfait et sa monnaie quoique cotée relativement bas, a une valeur bien réelle qu'on peut mesurer sérieusement à chaque instant.

4° Enfin nous possédons pour la Roumanie des dates précises pour beaucoup de points, ce qui nous permet de faire une étude basée sur des faits et pas seulement sur des conjectures.

Voilà pourquoi je crois qu'au point de vue scientifique l'étude du problème monétaire roumain est une des plus intéressantes.

La manière dont je l'étudierai sera très simple et s'impose presque d'elle-même. Je commencerai dans une première partie par un aperçu historique de la monnaie roumaine depuis 1914 jusqu'au mois de juin 1920 en suivant l'ordre chronologique ; je parlerai après, dans une seconde partie, des mesures monétaires les plus importantes et de leurs effets : estampillage des couronnes, roubles et lei émis par

les allemands, échange des couronnes et roubles contre des lei, le taux de cet échange ; le fonctionnement de la commission des changes, la crise monétaire de l'été 1920 et je terminerai par un aperçu général de la situation monétaire actuelle et de la situation des Finances Publiques à laquelle comme partout ailleurs la première est intimement liée.

PREMIÈRE PARTIE

HISTOIRE MONÉTAIRE DE LA ROUMANIE DEPUIS 1914 JUSQU'AU MOIS DE JUIN 1920

Je ne pense pas qu'il soit nécessaire pour l'exacte compréhension de la situation monétaire actuelle de la Roumanie de remonter plus haut que le commencement de la guerre mondiale.

Je me bornerai seulement à rappeler qu'en 1899 la Roumanie traversa une crise terrible, due en grande partie à sa très mauvaise récolte. Les finances de l'Etat s'en ressentirent si fort qu'on fut sur le point de ne plus avoir de quoi payer les fonctionnaires publics. Depuis, la situation s'était complètement remise grâce à l'excellent état économique du pays, dû en grande partie à l'intensification de la production agricole et au développement de l'industrie pétrolière.

On connut même une période d'importants excédents budgétaires, qui d'ailleurs, comme partout, furent gaspillés avec entrain.

En voici un tableau exact jusqu'au commencement de la guerre mondiale.

Je fais remarquer que l'année financière roumaine commence le 1^{er} avril.

Année financière	Evaluation de recettes	Recettes réelles encaissées	Dépenses réelles	Excédent budgétaire
1909-1910	435.685.322	522.842.688	481.920.854	+ 40.920.834
1910-1911	461.079.942	583.358.439	524.708.956	+ 58.649.482
1911-1912	478.385.230	643.686.773	533.296.108	+ 110.391.665
1912-1913	505.646.930	621.361.639	521.881.322	+ 39.480.317
1913-1914	536.307.072	639.466.053	543.216.886	+ 96.246.167

Comme on le voit, malgré la rapide augmentation du chiffre du budget les excédents furent constants, dénotant ainsi un état économique de plus en plus florissant. Et il ne faudrait pas attribuer ces excédents à une mauvaise estimation des recettes, car la manière de les évaluer n'a pas changé mais hélas ! les excédents ont disparu.

La guerre mondiale trouva donc la Roumanie en pleine expansion économique, ayant des Finances Publiques florissantes et une circulation monétaire irréprochable. La circulation monétaire consistait uniquement en billets émis par la Banque Nationale de Roumanie : 571.186.010 lei en 1913 ; 640.005 057 en 1914, et en monnaie divisionnaire d'argent et de nikel. Quoique le pays fut monométalliste or, ce métal ne circulait presque pas.

Je m'empresse d'ajouter que le billet était rem-

boursable en or à la Banque Nationale, sans difficulté.

Le compte courant et le chèque étaient très peu utilisés en Roumanie. Tout au plus étaient-ils employés par les banques et hommes d'affaires, car les propriétaires ruraux grands détenteurs et dispensateurs de la richesse, préféraient toucher en argent comptant leurs créances et les crédits qui leur étaient ouverts, afin d'avoir de quoi payer leurs travailleurs et leurs fournisseurs complètement étrangers aux comptes courants et aux chèques.

Voilà dans les grandes lignes la situation monétaire avant 1914. Pour la commodité de l'exposition je diviserai l'historique qui va suivre en trois périodes : La neutralité : Été 1914-15 août 1916 ; la Guerre : 15 août 1916-décembre 1917 ; la période de décembre 1917 à juin 1920, date qui marque le commencement de l'unification monétaire.

CHAPITRE PREMIER

La Monnaie Roumaine pendant la neutralité : été 1914 - 15 août 1916.

C'est dans cette situation que la grande guerre trouva la Roumanie ; guerre que l'Allemagne avait déclanchée, jugeant la situation propice.

A cette époque la Dette Publique était de 2 mil-

liards 086.008.326.75 lei, l'encaisse de la Banque Nationale de 154 056.720.04 lei or, 62.941.120.32 lei traites ; total: 216.997.840.39 lei, et la circulation de 578.243.647.50 lei, ce qui donne une couverture de 38,27 0/0

Je crois qu'il est toujours intéressant de donner en même temps que la circulation fiduciaire le chiffre de la Dette Publique, cette dernière ayant à mon avis une grande influence sur cette circulation.

Durant la période de la neutralité cette situation déjà bonne ne fit que se renforcer, bien que pour les motifs que nous allons voir la dette augmentât. En effet en 1915 l'encaisse monte à 220.969.615.09 lei or et 80.980.160 lei traites. Total 301.949.775.09 lei et la circulation à 762.210.210 lei, ce qui donne une couverture de 40,12 0/0.

Ce sont les mesures prises par la Roumanie en prévision de son entrée en guerre qui contrecarrent l'essor économique qu'elle aurait pu prendre pendant sa neutralité.

Elles peuvent se résumer dans : l'interdiction de l'exportation d'une part ; de gros achats d'armement à des prix élevés de l'autre.

Peu de temps après le commencement de la grande guerre le gouvernement roumain, après un vote des chambres, interdit l'exportation des principales céréales et denrées. On n'admettait d'exception qu'en échange de compensations dont le gouvernement

examinait l'utilité et qui consistaient principalement en machines, charbon et objets manufacturés dont la Roumanie était presque complètement privée par suite de son isolement. L'exportateur devait en outre payer en or une taxe assez élevée. Par exemple pour le blé 1.000 lei par wagon.

Ces mesures dirigées principalement contre les Empires centraux, puisque les difficultés du transport rendaient impossible l'exportation ailleurs, eurent pour effet de produire de grandes pertes aux agriculteurs roumains qui voyaient leurs céréales pourrir sur place. L'interdiction d'exportation empêcha par contre-coup l'or allemand et autrichien de se précipiter en Roumanie en échange des denrées. Pourtant l'encaisse or effective passe tout de même de 154.056.720.04 lei en 1914 à 493.268.172.37 lei en 1916. Elle a donc plus que triplé en deux ans.

Quant aux dépenses de l'Etat elles subirent une augmentation énorme du chef des achats à l'étranger pour l'armée. Ainsi les dépenses réelles en 1916-1917 se chiffrent à 1.027.000.000 lei donnant un déficit budgétaire de 648.000.000, en regard des 543.216.886 lei dépensés en 1913-1914.

Ces achats furent très onéreux pour la Roumanie, car les grands pays d'Europe producteurs d'armes et de munitions en avaient eux-mêmes un besoin pressant et ne consentaient à les céder que contre de très grands avantages.

A ces hauts prix s'ajoutaient encore les frais de transport par Salonique qui étaient forts élevés.

Pourtant malgré tout les sacrifices le stock d'armes et de munitions se montra tout à fait insuffisant au moment même de notre entrée en guerre. Ce n'était là que la suite de la politique du défunt roi Carol qui répondit à une personne lui proposant de créer en Roumanie une grande fabrique d'armes et de munitions : « A quoi bon ? Les Allemands nous donneront tout ce qu'il nous faudra, meilleur et meilleur marché que ce que nous pourrions faire nous-mêmes. » Il ne concevait pas que nous puissions marcher contre l'Allemagne.

L'interdiction d'exportation et les grands et onéreux achats du gouvernement à l'étranger : voilà les causes qui empêchèrent la situation économique de la Roumanie de devenir pendant la neutralité une des plus brillantes d'Europe.

Cette situation eut certainement son influence sur le change roumain. Au commencement de la guerre sous peine de voir l'encaisse de la Banque Nationale prendre le chemin de l'étranger et surtout de l'Allemagne qui recherchait l'or à tout prix, le gouvernement roumain fut obligé de décréter le cours forcé et l'interdiction de l'exportation de l'or,

Ces mesures ne faisaient d'ailleurs que répondre aux mesures similaires prises par tous les voisins de la Roumanie.

D'un autre côté le gouvernement, comme je l'ai dit plus haut, avait établi de hautes taxes d'exportation payables en or, afin d'essayer par ce moyen d'accroître l'encaisse de la Banque ; car en vertu d'une convention passée entre l'Etat et la Banque, l'Etat lui versait l'or qu'il pouvait avoir entre les mains. Les exportateurs recherchaient à tout prix l'or sur le marché roumain pour payer les taxes, ce qui eut pour conséquence qu'en moins d'un an après le commencement de la guerre la prime de l'or monta à Bucarest jusqu'à 50 o/o.

Cela n'empêchait pas toutefois le change roumain à l'étranger de se maintenir très ferme, bien qu'il fût très loin du niveau qu'il aurait dû atteindre si les grandes importations d'armement et l'interdiction d'exportation n'étaient venues contrecarrer le grand essor économique du pays.

Toutefois au mois de novembre 1915 le « leu » ne perdait que 4 centimes par rapport au franc français.

Bref pour conclure sur la période de la neutralité roumaine : 1914-15 août 1916, je citerai ce que me dit en décembre 1916 au moment de nos douloureux revers un officier allemand prisonnier. « Si vous aviez gardé une neutralité impartiale jusqu'à la fin de la guerre vous auriez pu paver vos rues avec de l'or...

CHAPITRE II

La monnaie roumaine pendant la guerre : 15 août 1916 - décembre 1917

La Roumanie, tout le monde le savait et le sentait, devait entrer en guerre aux côtés des Alliés. Seul le moment restait à décider d'accord entre les Alliés et la Roumanie.

Par suite de circonstances, qui ne sont pas encore complètement éclaircies et fort mal à propos pour la Roumanie, on choisit le 15 août 1916 comme date d'ouverture des hostilités.

A ce moment la dette publique roumaine se montait à 2.086.008.329.75 lei ; l'encaisse de la Banque Nationale à 493.268.172.37 lei or et 80.980.160 lei traites total 574,248.331.37 lei et la circulation des billets à 1.451.712.438.50 lei : la couverture était donc de 39.82 o/o. Comme par le passé une seule espèce de billet en circulation : celui de la Banque Nationale, avec ce seul petit changement de détail que la Banque qui jusqu'alors n'avait émis que des coupures au-dessus de 20 lei en émit en 1915 aussi de 5 et 2 lei.

Puisque je parle d'encaisse métallique je me dois d'en mentionner une autre non métallique qui était entre les mains des particuliers mais qui la valait bien : Il y avait à ce moment-là en Roumanie un stock de céréales accumulées qu'on évaluait à 2 1/2 ou 3 milliards de lei, et, un très important stock de pétrole et de ses dérivés que je ne me risquerai pas à évaluer faute de données précises.

Revenons à la guerre.

Surpris un moment par l'attaque brusquée des Roumains les Centraux réussissent pourtant, grâce à l'accalmie qui règne sur tous les fronts, à constituer deux fortes armées qu'ils dirigent contre la Roumanie. Aidées par la configuration géographique de la Roumanie, qui devait lutter sur un front d'environ 1.000 kilomètres, par la conduite inqualifiable des Russes et par le manque d'armement et surtout de munitions de l'armée roumaine, ces armées réussissent à s'emparer de toute la Valachie, l'Olténie et la Dobrudgea.

Elles acculent ainsi les Roumains en Moldavie entre les Centraux et les Russes, réduisant la Roumanie à l'état d'une île battue d'un côté par les vagues ennemies et de l'autre par la marée montante des sauvages déchainés : les Russes révoltés, dont près de 300.000 soldats se trouvaient sur le territoire qui nous était resté (pas sur le front), massacrant, terrorisant et pillant tout ce qui leur tombait

sous la main à tel point que les Roumains durent retirer du front des divisions entières pour garder les villes et finalement mettre ces Russes dehors en les empêchant de quitter les grandes routes.

La situation des Roumains qui vivaient en Moldavie pendant l'hiver 1916-1917 fut terrible. Le froid, la faim et le typhus exanthématique firent de terribles ravages. J'ai vu de mes propres yeux des régiments cantonnés à l'intérieur perdre du fait de ces trois ennemis, bien plus terribles que les Allemands, jusqu'à 70 o/o de leur effectif.

Les ennemis avaient donc réussi à occuper plus des deux tiers du pays, mais ce qui était encore plus douloureux c'est que ces deux tiers occupés par eux représentaient au moins huit dixièmes de la richesse nationale ; la partie qui se trouvait en leur pouvoir étant incomparablement plus riche que celle que nous réussions encore à défendre.

C'est dans ces conditions critiques que l'armée roumaine plus ou moins refaite avec l'aide presque exclusive de la France, réussit à défendre la Moldavie avec acharnement pendant toute l'année 1917.

Une attaque allemande de grand style fut repoussée d'une manière sanglante et se termina par une série de victoires Roumaines dont la principale fut celle de Maraschesti, le 6 août 1917.

Toutefois, les Roumains menacés pendant l'hiver d'une nouvelle attaque plus sérieuse que celle de

l'été furent obligés de conclure un armistice avec l'ennemi en décembre 1917.

Il furent poussés à cet acte par les Russes, car non seulement ces derniers avaient conclu un armistice et n'existaient plus sur le front, mais ils nous obligeaient à employer de nombreuses troupes pour les mettre hors de chez nous.

Quelle fut la situation monétaire roumaine pendant cette période, c'est-à-dire depuis le 15 août 1916 date de l'entrée en guerre de la Roumanie jusqu'au mois de décembre 1919, quand fut conclu l'armistice?

Depuis le commencement de la guerre roumaine et jusqu'à la perte de Bucarest, 28 novembre 1916 vieux style (10 décembre nouveau style) il n'y a aucun fait monétaire important à signaler si ce n'est que la monnaie divisionnaire d'argent avait complètement disparu.

Cette disparation n'est pas due comme récemment en France, à la fonte ou à l'exportation, mais uniquement à la thésaurisation ; car on a commencé à l'observer dès le commencement de la guerre européenne alors que le lei de papier n'avait absolument rien perdu de sa valeur et était encore, avec une certaine difficulté il est vrai, remboursable en or. Ce sont les gens peu cultivés qui ont thésaurisé s'imaginant que la monnaie d'argent et même de nickel avait une valeur intrinsèque égale à sa valeur nominale.

Quand Bucarest tomba, la Banque Nationale avait pu évacuer à Iassy, la capitale de la Moldavie, toute son encaisse, toutes les valeurs qu'elle possédait, les archives et les presses à billets qu'elle installa dans sa succursale. D'autres banques avaient aussi transporté leurs valeurs à Iassy.

Vers la fin de 1916 le front se fixa définitivement sur le Sereth, la Poutna et les Carpathes, séparant ainsi par une cloison absolument étanche la Moldavie où se trouvaient l'armée, le Gouvernement et le Roi, en somme l'Etat Roumain lui-même, des territoires occupés par l'ennemi.

Il en résulta que, comme le peuple roumain lui-même, le système monétaire fut séparé en deux parties ayant chacune leur vie propre. Cette situation dura pendant toute l'année 1917, jusqu'à l'armistice de décembre.

Nous devons donc aussi, séparer notre étude en deux et voir d'un côté l'évolution monétaire en Moldavie, de l'autre dans les territoires occupés par l'ennemi.

SECTION I

La monnaie en Moldavie

La monnaie continuait à être toujours d'une seule espèce : le billet de la Banque Nationale de Roumanie, qu'on continuait à émettre à Iassy où, comme

je l'ai dit, on avait transporté les presses à billets.

Cette émission pourtant, fut assez modérée pour un Etat qui n'avait d'autres ressources que les emprunts à la Banque, les recettes d'impôts étant inexistantes.

Voici en effet la circulation et l'encaisse du 31 décembre 1917, comparées à celle du 31 décembre 1916.

	Circulation	Encaisse	
		Or	Traites
1916. . . .	1.451.712.438.50	493.268.172.37	80.980.160
1917. . . .	1.961.322.376	493.732.744.25	196.257.780

On voit que la circulation fiduciaire au cours de l'année 1917 n'a été augmentée que d'un peu plus de 510 millions de lei en regard d'une encaisse métallique or qui était presque la même et d'une encaisse traites, dont une grande partie sur l'étranger, qui avait plus que doublé, constituant ainsi pour 1917 une encaisse totale de 689.990.524.25 lei ce qui donne une couverture de 35,52 o/o, plus que n'en demande la loi organique de la Banque Nationale qui la fixe à 33 o/o.

Si on n'a pas trop abusé de l'émission pendant l'année 1917, année terrible pour le peuple roumain, c'est je le crois, parce que le Gouvernement n'avait pas de trop considérables dépenses intérieures à faire.

En effet, le peu de vivres qu'on pouvait encore

acheter en Moldavie pour l'armée étaient réquisitionnés à des prix assez bas ; la seule dépense intérieure sérieuse de l'Etat était donc le paiement des soldes militaires et des traitements civils. L'aurait-il voulu que le Gouvernement n'aurait pu dépenser plus à l'intérieur.

En revanche il usa largement, trop largement peut-être, des crédits que les Alliés et notamment l'Angleterre et la France lui avaient ouverts à l'étranger. Mais pour le moment ce fait n'eut qu'une bonne influence sur le système monétaire roumain : il empêcha le leu de sortir du pays puisque le grand dépenseur, l'Etat, n'en avait pas besoin à l'étranger.

On peut se rendre compte de l'importance de ces crédits par le chiffre de la dette totale actuelle de l'Etat roumain à certains Alliés, pour des sommes que nous savons avoir été dépensées presque en totalité avant la fin de 1917.

Ainsi l'Etat roumain doit à la :

1 ^o France.	10,000.000	de lei à 5 0/0
2 ^o Angleterre . . .	1.300.000.000	— à 5 0/0
3 ^o Italie.	10.012.500	— à 6 0/0

Ces sommes sont dues dans la monnaie des pays respectifs mais le calcul en lei est fait au pair.

Grâce à ces crédits, grâce au fait que les Roumains réfugiés à l'étranger pouvaient assez facilement

échanger leurs lei avec l'aide du gouvernement roumain, au moins jusqu'à concurrence des sommes nécessaires pour vivre, le cours du leu se maintint assez ferme pendant cette période si critique pourtant pour la Roumanie.

Ainsi, les 100 lei étaient vendus officieusement à Paris (ils n'étaient pas cotés officiellement) à 75 francs français. Tous les changes du leu avec les autres monnaies étrangères étaient dans la même proportion. Cela parce que c'est toujours Paris qui a été le marché par excellence du leu. C'est d'après la cote de Paris qu'on le vend ou l'achète dans le monde entier, bien entendu avec des petites différences.

Un change pourtant, sur lequel je dois insister c'est le change du rouble en Moldavie. Ce change pendant toute l'année 1917 s'y est maintenu assez ferme. Ainsi le rouble coté, officieusement, à Iassy 2,60 lei au commencement de 1917 valait encore 2 lei à la fin de cette année quoiqu'entre temps la Russie ait donné de plus en plus l'impression du chaos.

Comment expliquer le maintien relatif à Iassy du change de cette monnaie dont l'émission n'avait d'autres limites que la puissance de production des presses ?

Par l'immensité de l'Empire russe d'abord, capable d'absorber d'énormes quantités de monnaies dont les paysans ne connaissaient pas encore la dépréciation.

Par les achats de roubles ensuite, que faisaient les

nombreux Roumains, qui ont eu le malheur de vivre en Russie, ou l'intention d'y aller.

Bien entendu, les différents roubles n'étaient pas coté au même taux. On observa en Moldavie aussi, que sitôt après la chute des Romanoff c'est le rouble Romanoff qui fit prime sur le rouble Kerensky, c'est le rouble du gouvernement vaincu qui faisait prime sur celui du gouvernement vainqueur.

Je n'étudierai pas les causes de ce phénomène que M. Rist a mis en lumière pour la Pologne dans son Cours d'Economie politique de 1919-1920 à la Faculté de Droit de Paris.

Voici donc la situation monétaire roumaine en Moldavie pendant l'année 1917, année pendant l'été de laquelle se produisit pourtant un événement qui est appelé à avoir de graves conséquences pour l'avenir monétaire roumain.

Je veux parler de l'évacuation du Trésor roumain à Moscou.

Voici les circonstances dans lesquelles se produisit cet événement si triste pour la Roumanie.

Au commencement de l'été de 1917 Kerensky déclancha sa fameuse offensive contre le front austro-allemand. Le résultat final fut l'anéantissement d'une énorme armée russe et une retraite toute aussi énorme.

Le front russe qui, du côté du nord de la Moldavie, était à plusieurs centaines de kilomètres, s'identifia

bientôt avec notre propre frontière. Mais ce qui était pire c'est que sur ce front il n'y avait presque pas de troupes, ce terme étant impropre pour qualifier les hordes russes en retraite. Iassy, la capitale, située au nord de la Moldavie restait donc tout à coup sans défense, car les troupes roumaines défendaient le front Sud et une grande partie du front Ouest. D'un autre côté, si les Centraux avaient réussi à entrer en Roumanie par le Nord, c'en était fait de l'armée roumaine, échelonnée toute entière sur le front et qu'ils auraient de ce fait attaquée dans le dos.

Dans ces circonstances tragiques, le gouvernement roumain s'adresse aux Alliés, les priant de lui faciliter l'évacuation du Trésor de la Banque Nationale et de toute la masse de valeurs concentrées à Iassy.

La correspondance qui eût lieu à ce sujet n'a pas encore été publiée, mais il paraît que les Anglais surtout nous ont conseillé de porter le Trésor et les valeurs à Moscou. Il paraît même qu'ils auraient pris la responsabilité de la sécurité de ce dépôt.

En tout cas, le fait est que le Trésor fut transporté à Moscou en même temps qu'une grande quantité de valeurs appartenant à différentes banques ou à des particuliers; 315.179.980.41 lei or faisant partie de l'encaisse de la Banque Nationale furent ainsi déposés dans la seconde capitale russe.

Depuis lors, le plus grand mystère a plané sur le Trésor roumain de Moscou.

Personnellement, je suis convaincu qu'il n'en reste rien ; que les Russes ont tout volé, et cela pour trois raisons principales :

1° Il a été établi que les Bolcheviks ont fait depuis peu des paiements en or roumain en Suède et peut-être même en Angleterre ;

2° On a trouvé à Bucarest même, lors d'une descente opérée au club socialiste, des billets de banque roumains qui ont été identifiés d'après leurs numéros et séries comme faisant partie du Trésor de Moscou ;

3° Je connais les Russes. Les Bolchevicks surtout ne sont pas gens à se tourner les pouces autour d'un Trésor sans défense.

Personnellement donc je le répète, je considère l'or de Moscou comme momentanément perdu pour la Roumanie.

Voici je crois, une histoire assez complète de la monnaie roumaine en Moldavie jusqu'en décembre 1917, et si en parlant de la circulation fiduciaire je ne parle pas des Bons du Trésor, c'est que jusqu'à cette époque les Bons se trouvant entre les mains des particuliers ne s'élevaient pas à un chiffre très important.

Passons maintenant de l'autre côté du front et voyons ce qui advint de la monnaie en territoire occupé.

SECTION II

La monnaie en territoire occupé

Les véritables occupants étaient les Allemands quoique par ci par là il y eût quelques troupes Austro-Hongroises ou Bulgares. C'était en tout cas les Allemands seuls qui avaient la haute-main sur toute l'Administration.

Instruits par l'expérience qu'ils avaient faite en Belgique et en Pologne, ces derniers se gardèrent bien d'employer leurs marks pour les dépenses qu'ils faisaient en Roumanie.

Non seulement l'Etat allemand n'en envoyait pas, mais dans toutes les gares d'une certaine importance il y avait de grandes affiches enjoignant aux soldats allemands d'échanger immédiatement leurs marks contre des lei à des guichets spéciaux.

Toutes ces mesures eurent leur plein effet, car il ne circula presque pas de marks ou couronnes en Roumanie.

Pourtant les Allemands devaient bien avoir un instrument monétaire leur permettant de payer la solde des troupes et les différentes dépenses qu'ils pouvaient avoir à faire en territoire occupé.

La source des billets de la Banque Nationale était tarie puisque les presses avaient été transportées à Iassy. Et même si elles étaient restées à Bucarest, je

ne pense pas que les Allemands les eussent employées, transformant ainsi leur Etat en faux monnayeur, et cela au su et vu de tout le monde.

Ils créèrent donc de toutes pièces une monnaie de papier libellée en lei.

La création de cet instrument de paiement fut décidée dans un Conseil de guerre qui eut lieu le 20 octobre 1916 au Ministère de la Guerre à Berlin. Les propositions que fit dans ce but le représentant de l'Allemagne Von Kessler furent unanimement acceptées par les Autrichiens, les Hongrois et les Bulgares.

On a pu établir, d'après une copie d'un rapport de l'Etat-major économique, que l'impression des billets nécessaires a été ordonnée à la Reichsdrukerei le 31 octobre 1916.

L'émission de ces billets en Roumanie commença le 19 janvier 1917. L'ordonnance n° 10, publiée dans *le Journal des Ordonnances*, n° 1 du 25 février 1917, avertissait la population que désormais ces billets était le moyen légal de paiement qui ne pouvait être refusé par personne. Donc cours forcé.

Pour faciliter l'émission de ces billets une section spéciale d'émission fut créée auprès de la Banque Générale de Roumanie par l'ordre n° 1.135 du 18 janvier 1917 signé par le feld-maréchal von Makensen.

Ces billets, émis par les Allemands, étaient libellés en lei. Sur une des faces il était écrit : « Emis sur

la base d'un privilège spécial et couverts par un dépôt en numéraire à la Banque de l'Empire allemand, Berlin. Banque Générale de Roumanie. Section d'émission. »

Le dépôt dont il est parlé était composé de marks et de couronnes papier couvrant intégralement l'émission au pair d'avant-guerre (1,25 lei pour 1 mark). Une partie de ces marks provenait d'un dépôt de 180.000.000 de marks appartenant à la Banque Nationale de Roumanie et déposés à Berlin (cette somme n'est pas la même que les 80 millions lei or que la Banque Nationale avait en dépôt à Berlin). Une fois cette somme devenue insuffisante comme couverture, l'autorité allemande ou alliée, pour le compte de laquelle les billets en lei étaient demandés, devait déposer à l'avance la somme correspondante en marks ou couronnes.

Les Allemands, dès la création de ces billets, envisagèrent la possibilité de les mettre à la charge du Gouvernement Roumain. Voici en effet une partie de la déclaration faite par von Kessler dans le Conseil de guerre qui décida la création de ces billets : « A la conclusion de la paix on procédera de manière à faire peser sur le Gouvernement Roumain le remboursement de tous les billets émis et grâce à ce procédé tout le dépôt rentrera dans la possession des déposants et les alliés auront reçu pendant tout ce temps gratuitement des marchandises importées. »

Les Allemands ont exécuté ce programme en mettant le remboursement de ces billets à la charge de la Roumanie lors de l'Armistice de décembre 1917.

Mais von Kessler envisagea aussi la défaite, car il ajoute : « Mais si pour le remboursement de ces billets on soulevait des prétentions sur le dépôt de la Reichsbank, aucun préjudice ne serait causé de ce fait aux Empires Alliés parce qu'ils auront déjà reçu par anticipation cette contre-valeur, en marchandises. »

Je donnerai plus loin les chiffres de l'émission et de la couverture des billets émis par les Allemands.

En résumé, l'occupation allemande eut pour résultat monétaire de remplacer la monnaie en circulation dans le territoire occupé par un papier-monnaie qui ne coûtait rien à l'Etat Allemand et qui était dépourvu de toute garantie réelle. Une garantie en papier-monnaie dont le gouvernement allemand pouvait disposer à tout moment n'étant pas une garantie.

Quant aux billets de la Banque Nationale de Roumanie que les Allemands ont réussi à retirer de la circulation je ne serais pas autrement étonné qu'ils les aient vendus à Paris pendant l'hiver 1919-1920.

CHAPITRE III

La monnaie roumaine pendant la période qui va de décembre 1917 jusqu'au mois de juin 1920.

Pendant cette période qui est comprise entre l'armistice roumano-central de décembre 1917 et le mois de juin 1920, époque à laquelle je considère que commence l'unification de la monnaie, se placent des faits monétaires très intéressants et de la plus haute importance pour le système monétaire roumain.

Rappelons d'abord en quelques mots les événements politiques et militaires de cette période, la plus importante qui ait existé pour l'histoire roumaine.

Sous le coup de la défection russe qui les laissait complètement isolés et entourés de toute part d'ennemis, les Roumains conclurent un armistice avec les Centraux.

La consternation produite par cette nouvelle fut immense dans l'armée roumaine, mais il fallut bien se faire une raison.

Un mois après la conclusion de cet armistice les troupes roumaines appelées par le Conseil National passent en Bessarabie et avec deux divisions

seulement et quelques éléments de cavalerie en chassent les Bolcheviks à grands coups de balai en moins de trois semaines. Quelques mois plus tard l'union solennelle de la Bessarabie et de la Roumanie était proclamée à Iassy sous le gouvernement Marghiloman.

Au cours du mois de juin 1918 fut signée la Paix de Bucarest auprès de laquelle la paix imposée plus tard à l'Allemagne fut d'une douceur sans pareille.

Aux grands succès allemands du commencement de l'été 1918 succéda bientôt la défaite, et vers le commencement de novembre les Centraux qui occupaient la Roumanie commencèrent à préparer vaguement leurs bagages.

C'est au cours de ce même mois que les troupes roumaines sont appelées par le Conseil National de Bucovine afin d'en chasser les Bolcheviks de toutes nationalités et de rétablir le calme. Sur l'ordre du gouvernement Marghiloman une division roumaine passe immédiatement la frontière et rétablit le calme le plus absolu en Bucovine dont le Conseil National peu après proclama l'union avec la Roumanie.

Entre temps le gouvernement Marghiloman tombe et le gouvernement Brătianu lui succède. Les troupes roumaines de Moldavie qui n'attendaient qu'un signal traversent simultanément les montagnes et l'ancien front, avançant d'un côté en Transylvanie et de l'autre en Valachie et Dobroudgea d'où les Alle-

mands, Autrichiens et Hongrois se retiraient précipitamment, menacés d'être pris entre les troupes du général Franchet d'Esperey, qui venaient du Sud et les troupes roumaines qui venaient du Nord.

Environ deux mois après, l'occupation de toutes les provinces d'outre-monts était un fait accompli, et leur union avec la Roumanie fut proclamée solennellement comme dans les autres provinces.

Je dois mentionner aussi comme fait politique important l'attaque hongroise qui eut pour résultat l'occupation de Budapest par les Roumains.

Au gouvernement Bratiano succédèrent pendant l'hiver 1919-1920 soit des gouvernements pris dans les nouvelles provinces, soit des gouvernements socialistes, absolument incapables. Il y eut même un gouvernement de généraux qui ne donna rien de bon, ce qui obligea le Roi à appeler au pouvoir le général Averesco au commencement du printemps 1920.

C'est ce gouvernement qui a réalisé l'unification monétaire qu'on préparait déjà vaguement sous le gouvernement Bratiano.

Voici dans leurs grandes lignes les faits politiques qui nous intéressent le plus pour l'étude du problème monétaire. C'est pendant cette période que se place l'introduction des roubles et des couronnes dans la circulation monétaire roumaine.

Avant d'en parler nous verrons en deux sections

ce qui advint pendant ce temps du billet de banque roumain de la Banque nationale et des billets que les Allemands avaient émis par l'entremise de la Banque générale.

Nous dirons à propos des premiers aussi quelques mots sur les finances publiques qui ont, d'après moi, une très grande influence sur le système monétaire.

PREMIÈRE SECTION

Les billets de la Banque nationale de Roumanie pendant la période de décembre 1917-juin 1920

Après l'armistice de décembre 1917 la Banque nationale roumaine qui était toujours à l'assé continua à mettre des billets en circulation pour satisfaire aux besoins du gouvernement.

Contrairement à ce que nous avons vu se passer pendant la guerre active, la circulation s'enfle avec une rapidité croissante.

Voici la situation au 31 décembre 1918 et 1919; j'en rapproche la situation du 31 décembre 1917, afin qu'on puisse se rendre compte de la croissance de la circulation fiduciaire:

Au 31 décembre	Circulation fiduciaire	Encaisse or	Encaisse traites
1917 . . .	1.961.322.375	493.732.744 25	196.257.780
1918 . . .	2.489.145.311 50	493.736.880 86	348.796.280
1919 . . .	4.215.031.372 50	495.102.686 46	915.763.113 33

Total de l'encaisse et pourcentage de la couverture :

Au 31 décembre	Encaisse totale	Couverture
1917.	689.990.524 25	35.52 o/o
1918.	842.533.160 86	33.95 o/o
1919.	1.410.865.799 79	33.53 o/o

Je me dois de rappeler immédiatement qu'en ce qui me concerne personnellement, je n'ai aucune confiance dans l'existence du Trésor de Moscou, et qu'en conséquence je ne puis considérer comme une couture existant actuellement l'or en faisant partie.

Voici d'ailleurs la situation exacte de l'or roumain :

315.179.980,41 lei à Moscou ;

80.460.650 lei à Berlin, à la Reichsbank ;

98.105.800 lei à la Banque d'Angleterre.

En ce qui concerne l'or roumain de Berlin il en est parlé dans la « Convention d'armistice du 11 novembre 1918 avec l'Allemagne ».

L'article 19 intitulé : « Clauses financières » prévoit *in fine* la

« Restitution de l'or russe ou roumain pris par les Allemands ou remis par eux.

« Cet or sera pris en charge par les Alliés jusqu'à la signature de la paix. »

Jusqu'à présent les Alliés ne nous ont pas encore affirmé d'une manière précise s'ils se sont fait remettre ou non cet or par les Allemands.

Il paraît que sous peu la Commission des Réparations aura définitivement éclairci cette question.

Rien à dire sur l'or déposé à la Banque d'Angleterre qui probablement sert de gage à un emprunt.

Ce sont là des renseignements complets pour la période dont nous nous occupons en ce qui concerne la circulation des billets de la Banque nationale et leur base d'émission dans la banque, car il va sans dire qu'en Roumanie comme dans la plupart des pays c'est dans le crédit de l'Etat que réside la véritable garantie du billet de banque.

Cela nous amène à caractériser par quelques chiffres et observations la situation financière de l'Etat pendant cette période.

Le dernier budget régulier est celui de 1916-1917 quoi qu'il n'ait pu être exécuté à cause de l'occupation ennemie. Depuis lors, on n'a fait que prolonger pour la forme ce budget, ce qui fait que les budgets suivants sont anormaux et irréguliers. Il est donc inutile de parler pour eux de prévisions. Contentons-nous de donner les chiffres réels en arrondissant les sommes par millions.

Je rappelle que l'année financière roumaine commence le 1^{er} avril.

Année financière	Recettes réelles	Dépenses réelles	Déficits
1916-1917	379.000.000	1.027.000.000	648.000.000
1917-1918	187.000.000	787.000.000	600.000.000
1918-1919	419.000.000	1.646.000.000	1.227.000.000
1919-1920	<u>1.140.000.000</u>	<u>4.127.000.000</u>	<u>2.987.000.000</u>
Total..	2.125.000.000	7.587.000.000	<u>5.462.000.000</u>

Il y aurait d'intéressantes observations à faire sur ces chiffres, mais je ne peux m'y attarder car je ne m'occupe des finances publiques que d'une manière accessoire et pour mieux étudier le problème monétaire.

Je dirai seulement que ce déficit de 5 milliards 1/2 a été en grande partie couvert par des emprunts, comme il suit :

Emprunts	Sommes réalisées
Emprunt « National » de 1916.....	333.000.000
« Unirea » de 1919.....	310.000.000
Emprunt à la Banque Nationale à 10/0.....	1.000.000.000
à 0,50 0/0.....	1.000.000.000
— — — sans intérêt.....	1.500.000.000
Emprunt intérieur contre Bons du Trésor.....	300.000.000
Total.....	4.443.000.000

On voit qu'il y a vers la fin de la période qui nous occupe, une circulation intérieure de 300.000.000 de lei de Bons du Trésor dont nous devons tenir compte si nous voulons avoir la circulation totale. Comme tout le monde le sait, les Bons du Trésor font assez bien l'office de papier-monnaie d'Etat, dont ils ne se distinguent que par des avantages en faveur du porteur et par le fait qu'ils ne sont payables qu'à un certain terme et non à vue.

En ce qui concerne la Dette publique, je me contenterai de montrer ce qui restait à payer avant la guerre et ce qui a été emprunté pendant et après la guerre; j'en donnerai le détail plus loin à propos de

la situation monétaire actuelle. La Dette s'est d'ailleurs considérablement accrue depuis le 1^{er} avril 1920.

Voici les sommes qui restaient à amortir le 1^{er} avril 1920 :

	Lei
Pour des dettes d'avant-guerre.....	2,086,008.329 75
Pour des dettes contractées pendant la guerre.....	2.910.912.500
Pour des dettes contractées après la guerre..	6.152.387.500
Total.....	11.148,408.329 75

Ce chiffre représentant en partie la dette extérieure doit subir à cause du change une majoration dont je parlerai à la fin de mon étude à propos de la situation actuelle.

A ces 11 milliards de lei, s'ajouteront encore probablement une dizaine d'autres, qui représenteront notre quote part dans la Dette publique des Etats auxquels appartenaient les provinces récemment unies à la Roumanie. Il faut considérer cette dette comme pesant déjà sur la Roumanie à la fin de la période que nous étudions (décembre 1917-juin 1918), car les traités de paix la mettent à sa charge par le seul fait de l'union avec les nouvelles provinces.

Quant à la somme nécessaire au retrait des roubles et couronnes, elle dépassera 5 milliards ; ajoutons-y encore au moins 2 milliards $1/2$ pour le retrait des billets émis par les Allemands et nous avons une dette totale d'environ 29 milliards.

Maintenant que nous avons toutes les précisions nécessaires sur le billet de la Banque nationale jusqu'en 1920 et sur les Finances publiques (sauf les observations que je ferai plus loin sur une partie de la Dette publique) examinons la circulation des billets émis pour le compte des Allemands par la Banque générale.

SECTION II

Circulation des billets « Banca Generala »
depuis décembre 1917 jusqu'au mois de juin 1920

Ni la convention de l'Armistice, ni la Paix de Bucarest, ne limitèrent le nombre des billets de la Banque générale que les Allemands pouvaient émettre. Le seul point bien établi était que l'Etat roumain prenait ces billets à sa charge quel qu'en fût le montant.

L'émission après l'armistice et même après la paix de Bucarest, n'en continua que de plus belle comme on peut le voir d'après les chiffres de plus bas qui indiquent le montant des transports de billets reçus de Berlin par la Section d'émission de la Banque générale. A la veille même de leur retraite les Allemands se sont fait remettre environ 314 millions de lei par la Banque.

BILLETS REÇUS DE BERLIN PAR LA BANQUE GÉNÉRALE

19 janvier 1917.	148.162.500 lei	15 nov. 1917..	29.850.000 lei
14 mars 1917...	29.240.000 —	5 mars 1918...	81.375.000 —
28 mai 1917....	15.815.000 —	9 avril 1918...	213.100.000 —
22 juin 1917...	154.870.000 —	11 mai 1918...	120.000.000 —
3 août 1917....	44.980.000 —	14 mai 1918....	104.415.000 —
10 août 1917..	1.010.000 —	4 juin 1918....	240.000.000 —
24 août 1917..	42.725.000 —	12 juillet 1918.	120.000.000 —
27 sept. 1917..	292.740.000 —	31 juillet 1918.	100.000.000 —
9 oct. 1917....	45.425.000 —	7 oct. 1918....	215.725.000 —
		Total.....	2.172.030.000 —

Sur cette émission il restait encore en caisse au moment de l'arrivée des Roumains à Bucarest (novembre 1918) 29.699.936.09 lei. Cette émission était couverte, comme je l'ai dit plus haut, par un dépôt de marks et de couronnes à la Reichsbank.

En voici le détail :

Compte A..	{ Marks.....	526.718.010 95 marks
	{ Couronnes 332.266.500	206.640.000 —
Compte B..	{ Marks.....	474.495.288 18 —
	{ Couronnes 429.203.475	280.720.193 64 —
Compte C..	{ Marks.....	180.000.000 —
Compte D..	{ Marks.....	1.356.999 70 —
	{ Couronnes 240.200...	160.000 —
Compte D.I.	{ Marks.....	9.245.937 —
	{ Marks Aut.-Hongrie..	3.960.000 —
	{ Couronnes 12.741.700	8.485.937 —
	Total.....	1.691.782.366 47 marks

Voici en quoi consistaient ces comptes :

Compte A : Paiement aux unités de Troupes.

Compte B : Paiement à l'Etat-Major économique.

Compte C : Paiement à l'Etat-Major administratif.

Compte D : Recouvrement des paiements aux particuliers,

Compte D I : Recouvrement des paiements aux Maisons centrales de céréales.

Je dois les chiffres de plus haut, extraits des registres de la Banque générale, à l'amabilité de M. le Professeur Eugène Neculcea, délégué roumain à la Commission des Réparations.

Il est très probable qu'après leur défaite les Allemands ont continué d'envoyer en contrebande, en Roumanie, de grandes quantités de billets Banca Generala, et c'est pourquoi je pense qu'actuellement il faut évaluer à environ 3 milliards les billets de cette émission qui circulent en Roumanie.

Ce n'est pas là une vaine supposition car on a saisi souvent de grandes quantités de ces billets auxquels on essayait de faire passer la frontière.

En ce qui concerne le cours de ces lei émis par les Allemands, ils furent tout de suite, après l'armistice, au pair avec les lei de la Banque Nationale puisque l'Etat roumain avait pris l'obligation de les rembourser.

Ce papier pénétra toutefois très difficilement et très lentement en Moldavie où la population s'en méfiait. Cette méfiance quoique non fondée fut un bonheur pour le pays, car elle limita l'émission en ne lui ouvrant pas un vaste et nouveau débouché.

L'étranger non plus n'en a pas voulu et encore actuellement, même dûment estampillés, on ne peut les y vendre.

Cette monnaie, considérée comme inférieure à celle de la Banque Nationale, soit à cause des tra-

cas que son futur échange peut provoquer soit à cause des tristes souvenirs qu'elle évoque, soit simplement parce que le papier sur lequel elle est imprimée est plus gros et de mauvaise qualité, cette monnaie, dis-je, circule constamment et est actuellement dans un si mauvais état que les petites coupures surtout sont méconnaissables.

Il ne faudra pas tarder à la changer car elle gêne considérablement la circulation.

Nous n'avons connu jusqu'à présent que deux monnaies circulant en Roumanie et libellées toutes deux en lei, mais il y en eut encore d'autres dans la période que nous étudions. Je veux parler des roubles (trois espèces) et des couronnes.

SECTION III

Introduction en Roumanie et circulation des roubles et couronnes

L'union avec la Bessarabie, la Bukovine et les provinces d'Outre-Monts introduisit les roubles et les couronnes dans la circulation nationale roumaine.

Dans la circulation nationale, dis-je, car du fait de l'union d'une part, du fait de la disparition des Etats auxquels avaient appartenu ces provinces, de l'autre, ces monnaies devenaient monnaies nationales roumaines, au moins au même titre que la monnaie émise par l'ennemi en territoire occupé.

Ce point de vue est confirmé par l'estampillage de ces monnaies; opération qui a marqué matériellement la mainmise de l'Etat roumain sur elles.

Quelles mesures prit le Gouvernement Marghi-loman, lors de l'union avec la Bessarabie; quelles mesures prit le Gouvernement Bratiano lors de l'union avec les autres provinces pour régler d'une façon quelconque les nouvelles monnaies, pour éviter à l'avenir de très désagréables surprises à l'Etat roumain ?

Voilà une très grave question de responsabilité au moins morale.

Des mesures sévères et intelligentes s'imposaient à deux moments : 1° lors de l'occupation effective, de l'union en fait ; 2° lors de l'union en droit.

Aucune mesure efficace ne fut prise lors de l'occupation effective, les événements seuls nous ont protégé dans une certaine mesure car frontière était synonyme de front, du côté de la Russie surtout ; la monnaie dépréciée ne pouvait affluer dans nos nouveaux territoires.

Il est vrai pourtant que le Gouvernement Marghi-loman déjà (commencement en 1918) interdit l'exportation du leu et l'importation de toute monnaie étrangère. Mais, sous l'occupation ennemie, cette mesure n'était applicable en fait qu'aux alliés ou aux neutres, car personne n'aurait pu contrôler les bagages des Allemands ou de leurs créatures.

Mais même une fois que nous restâmes maîtres chez nous, l'interdiction d'introduire des billets étrangers ne donna pas tous les résultats qu'on en attendait, et cela parce que les sanctions sévères manquaient.

La confiscation, seule sanction appliquée, effrayait bien ceux qui auraient désiré introduire en Roumanie une bonne monnaie, elle les exposait à de grandes pertes. Mais que risquait celui qui introduisait un sac de roubles ? De les perdre ? Dieu merci, il y en avait encore assez en Russie et si l'opération réussissait une seule fois, il était amplement dédommagé.

Quelques fusillades par-ci par-là, entourées d'une vaste publicité, auraient certainement été plus utiles que bien des lois.

Plus tard, au mois de février 1919, le gouvernement ordonna l'estampillage des lei « Banca Generala », des couronnés et des roubles.

Cette opération, comme je le montrerai, fut encore plus inefficace que la barrière mise à la frontière.

Lors de l'opération de l'estampillage, on évalua à 5 milliards au plus les couronnes en circulation et à 2 milliards $1/2$, les roubles.

Le change de la couronne et du rouble en regard du lei a été très variable.

Ainsi les roubles sont parties de 2 lei pour arriver

aux environs de 0,50 et les couronnes de 0,70 pour arriver à 0,25.

Quoique devenues monnaies nationales estampillées par le gouvernement roumain, les roubles et les couronnes n'ont jamais pu pénétrer dans la circulation de l'ancien Royaume. Tout au plus, ont-elles été un objet d'active spéculation.

Nous voici amené par tout cet historique jusqu'à la veille de la grande opération de l'unification monétaire.

Résumé. — Je terminerai cette première partie de mon étude en rappelant qu'à la fin de cette dernière période il y avait en circulation en Roumanie, 4 espèces de monnaies, comme suit :

Billets de la Banque Nationale pour.....	4.215.031.872 50
— Générale pour.....	2.172.000.000
Couronnes environ (estimation d'après l'estampillage).....	5.000.000.000
Roubles environ (estimation d'après l'estampillage).....	2.500.000.000

Les roubles étaient de trois espèces ayant des cours différents : Romanoff, Lwof et Kerensky.

La Dette publique roumaine y compris les charges pour les nouvelles provinces, mais sans compter les sommes nécessaires au retrait des lei émis par les Allemands, des roubles et des couronnes, se montait à 21 milliards.

Les Bons du Trésor en circulation à l'intérieur se montaient à 00 millions de lei.

L'encaisse totale de la Banque Nationale était de 1.410.865.799 79 lei dont traites 915.763.113 33 et or 495.102.686 46 lei dont 315.179.980 41 lei à Moscou.

Quant au budget de l'Etat pour 1920-1921 j'en parlerai à propos de la situation actuelle.

SECONDE PARTIE

Cette seconde partie sera principalement consacrée à la grande opération de l'unification monétaire, mais j'y parlerai aussi de l'opération de l'estampillage qui a précédé et préparé l'unification d'un phénomène très intéressant : la crise monétaire de l'été 1920 ; de la Commission des Changes que je ne peux passer sous silence dans une étude de la monnaie des prix actuels en Roumanie et enfin je terminerai par un exposé court mais substantiel de la situation actuelle (1^{er} octobre 1920).

CHAPITRE IV

L'estampillage des monnaies introduites dans la circulation roumaine

L'estampillage des lei, émis par les Allemands, des roubles et des couronnes, fut ordonné par le Gouvernement en février 1919.

Cette opération s'accomplit si difficilement que le

Gouvernement dût plusieurs fois prolonger les délais accordés.

En quoi consistait cette opération, quel était son but et quelle était sa signification juridique? Voilà ce qu'il faut nous demander avant de voir comment les choses se sont passées en fait.

L'estampillage consistait dans l'apposition d'un cachet à l'encre sur chaque billet. Quant à ces cachets ils n'étaient pas spécialement affectés à cette opération. C'était simplement le cachet habituel de l'autorité qui estampillait.

Ces autorités étaient limitativement énumérées dans le décret qui ordonnait et organisait l'estampillage, c'étaient : toutes les perceptions, les administrations financières de département, le Ministère des Finances et la Caisse de dépôts et Consignations.

Ceux qui voulaient faire estampiller leurs billets commençaient par remplir un formulaire imprimé, sur lequel ils devaient mettre leur nom, domicile et adresse et le nombre de chaque espèce de billets et de coupures qu'ils voulaient faire estampiller.

Le fonctionnaire chargé de cette opération, devait vérifier l'exactitude de la déclaration et apposer le cachet sur chaque billet ; après quoi il rendait les billets au déposant et gardait la déclaration.

Le but de cette opération était double :

1° Empêcher l'introduction dans la circulation de

nouveaux billets de l'espèce de ceux qu'on estampillait ;

2° Faire connaître le montant exact de la circulation des monnaies dont l'estampillage était ordonné.

Quant à sa nature juridique je crois qu'on peut considérer cette opération comme une confirmation visible de la promesse formelle que l'Etat roumain prenait ces billets à sa charge.

Par l'estampillage l'Etat roumain consacrait la transformation de cette monnaie en monnaie nationale ; il empêchait ceux qui la détenaient de la dépenser dans les pays où elle n'était pas estampillée, en Russie par exemple où les différents roubles continuaient à être monnaie nationale.

Je crois donc que les détenteurs de monnaies estampillées étaient vis-à-vis de l'Etat roumain dans une situation juridique individuelle. C'est-à-dire que si l'Etat avait refusé de reconnaître la monnaie estampillée par lui, le détenteur aurait pu l'appeler en justice et le faire condamner.

En pratique le cas se serait présenté surtout sous forme de paiements faits à l'Etat en monnaie estampillée. Légalement, dans les nouvelles provinces bien entendu, l'Etat n'aurait pu la refuser et le paiement aurait dû être libératoire pour celui qui l'avait fait. L'Etat n'a d'ailleurs jamais refusé dans les nouvelles provinces d'accepter cette monnaie.

Voyons maintenant comment les choses se sont passées en fait.

Les fonctionnaires chargés de l'estampillage, débordés par la masse de billets qu'on leur apportait, ne purent vérifier l'exactitude des déclarations ; à la fin de l'opération quelques-uns ne la demandaient même plus.

Les cachets, dont beaucoup étaient usés ou appliqués avec de la mauvaise encre, étaient méconnaissables sur une grande quantité de billets.

On voyait souvent sur les coupures, au-dessous de 100 lei surtout, une tache noire, indistincte, qui devait représenter l'estampille.

Donc, cette opération, à cause de sa mauvaise exécution technique inévitable, ne remplit aucun des débuts en vue desquels elle avait été faite.

Le premier but : empêcher l'introduction de nouveaux billets dans la circulation, ne fut atteint et en faible partie que pour les très grandes coupures, à partir de 1.000 lei, roubles ou couronnes, dont on vérifiait avec une certaine attention l'estampillage lorsqu'on les recevait. Et encore... qui pouvait garantir que le cachet n'était pas faux, ou même s'il était officiel, qu'il n'était pas appliqué après coup ?

Quoi de plus facile en effet que de faire imiter un cachet si simple que celui d'une perception, ou de se procurer, pendant quelques heures, moyennant une forte somme, un cachet officiel.

Ce qui est difficile à imiter sur un acte quelconque ce n'est pas tant le cachet que la signature qui toujours l'accompagne.

Or ceux qui introduisaient après coup en Roumanie des monnaies non estampillées étaient à même de dépenser de très grosses sommes. Qu'on se rende compte en effet de ce qu'ils pouvaient gagner, par le fait qu'à un moment donné, vers le commencement de 1919, la couronne valait en lei presque deux fois plus à Bucarest qu'à Vienne. Sur les roubles les différences étaient encore plus grandes.

Pour tous ces contrebandiers, l'estampillage après coup rentrait dans les frais généraux de l'opération... financière qu'ils faisaient.

Le Gouvernement se rendit d'ailleurs compte de la fragilité de la barrière opposée par l'estampillage à l'introduction de monnaies voisines et prit de sévères mesures aux frontières. Entre autres les douaniers obtiennent encore aujourd'hui une prime énorme, de 30 o/o, sur la valeur des contrebandes de monnaies qu'ils découvrent. Pourtant toutes ces mesures furent inefficaces puisque le nombre des roubles et des couronnes a doublé depuis l'estampillage.

Cette opération n'a donc rempli ni l'un ni l'autre de ses buts ; elle n'a pu ni empêcher la monnaie voisine d'entrer, ni donner le chiffre exact de monnaies en circulation au moment où elle a été faite. Elle a

par contre donné au Gouvernement une fausse impression de sécurité.

Pour qu'on se rende compte que ces affirmations sont on ne peut plus vraies, je n'ai qu'à donner deux chiffres relatifs aux couronnes.

Lors de l'estampillage des couronnes on a estimé qu'il y en avait moins de 5 milliards; lors de l'échange contre des lei il y en a eu 9 milliards.

Ce n'est pas une bagatelle et Dieu sait quelle surprise nous réservera le retrait des roubles et des lei émis par les Allemands.

Puisque l'estampillage n'a donné aucun bon résultat, puisque beaucoup de monde s'en rendait compte au moment même de son exécution, la question se pose de savoir si on pouvait faire autrement.

Je crois que oui, en se donnant la peine que comportait l'importance de cette question.

La solution qui se présente d'abord à l'esprit c'est le remplacement immédiat de toutes ces monnaies par des lei.

Malgré sa simplicité, toute apparente, cette solution était impossible au moment où s'est fait l'estampillage, car on n'était pas du tout sûr de l'avenir politique et on ne connaissait même pas les nouvelles frontières. Il ne pouvait donc pas encore être question d'unification monétaire.

L'estampillage, dans son principe, était une bonne

chose ; il devait servir à fixer et évaluer la monnaie et c'était tout ce qu'il fallait.

Seulement c'est comme moyen *technique* qu'il était mauvais, il fallait donc chercher un autre moyen technique pour fixer et évaluer la monnaie, pour éviter la fraude à l'avenir, mais sans rien préjuger sur l'unification monétaire qui, loin d'être une mesure technique, est au plus haut point une mesure politique.

Ce moyen technique valait la peine d'être recherché attentivement. Bien employé il pouvait réduire d'au moins 3 milliards la somme de lei nécessaire à l'unification monétaire. Et je crois que même si elle n'atteignait pas tout à fait ce chiffre c'est là une somme digne d'attention pour un pays qui n'avait en circulation deux mois avant l'estampillage qu'un peu plus de 2 milliards $1/2$ de lei en billets de la Banque Nationale, seule monnaie cotée à l'étranger.

Et il ne faudrait pas m'objecter la théorie quantitative de la monnaie, dire que plus il entrait de couronnes dans le pays plus leur pouvoir d'achat et leur cours en regard du lei baissait, et conclure : qu'importait donc au Gouvernement roumain d'avoir à en changer un milliard ou dix puisqu'il les payait au même prix. Non : le Gouvernement, lors de l'échange des couronnes, ne pouvait politiquement pas profiter du bas cours ; comme les Français n'ont pas pu en profiter en Alsace-Lorraine et comme

je le montrerai à propos du taux de l'échange il n'aurait même pas été juste que le Gouvernement en profite.

Il fallait donc faire tout le possible pour fixer définitivement la monnaie sans l'unifier et cela ne pouvait se faire qu'en remplaçant les couronnes et les roubles (la question est autre pour les lei allemands) par d'autres billets difficilement imitables, mais libellés toujours en roubles ou couronnes. C'est seulement ces billets que le gouvernement roumain aurait échangé plus tard contre des lei. D'un autre côté le gouvernement se réservant à tout moment le droit de rendre les couronnes ou roubles qu'il avait reçu contre les billets qui les remplaçaient, ne préjugait rien de l'unification monétaire et empêchait le cours de ces monnaies dépréciées de monter plus haut que ne sont montées les couronnes estampillées. L'impression rapide et bonne des billets que je propose, aurait peut-être coûté cher, mais en tout cas n'aurait pas grevé la dette publique de 3 milliards de lei de plus, car comme nous le verrons plus loin c'est sur l'Etat et non sur la Banque que retombera le poids de l'unification monétaire.

Cette discussion n'a plus à présent en ce qui concerne la Roumanie qu'un intérêt théorique, mais je crois qu'elle sert à mettre mieux en lumière le fiasco de l'estampillage.

CHAPITRE V

L'unification monétaire.

Echange des roubles et des couronnes contre des lei

On a vu par tout ce qui précède qu'en Roumanie circulaient quatre espèces de monnaies : billets de la Banque nationale, lei émis par la Banque Générale, couronnes autrichiennes et roubles russes Romanoff, Lwof et Kerensky.

Les lei, aussi bien ceux de la Banque Nationale que ceux de la Banque générale, étaient acceptés sans aucune difficulté sur toute l'étendue du territoire tandis que les couronnes circulaient en Bucovine et dans les Provinces d'Outre-Monts et les roubles en Bessarabie.

Pour réaliser l'unification monétaire politique et technique il fallait remplacer toutes ces monnaies par une seule : le billet émis par la Banque nationale.

Mais l'unification monétaire au seul point de vue politique pouvait être réalisée sans retirer de la circulation les billets émis par la Banque Générale puisque ces billets sont libellés en lei et, étant garantis par l'Etat roumain, ont une valeur et une facilité de circulation égale à celle de billets de la Banque Nationale.

Cela n'empêche qu'au point de vue technique le retrait de ces billets s'impose au plus vite à cause de leur falsification aisée et de leur mauvais état.

En parlant de falsification je n'emploie pas une expression très juste ; c'est des billets venus de Berlin et fabriqués avec les clichés originaux que nous avons peur, et non pas des billets que pourraient imprimer des particuliers.

En tout cas c'est le retrait des couronnes et des roubles qui s'imposait d'abord car au motif technique s'ajoutait de puissants motifs politiques.

Pour la facilité de l'exposition nous diviserons en plusieurs sections l'étude de cette grande opération d'unification monétaire et de ses effets.

Nous examinerons son importance politique, nous décrirons l'opération de l'échange telle qu'elle a été effectuée, puis nous parlerons de son influence sur les prix, la composition des fortunes privées et les Finances Publiques.

SECTION I

Importance politique de l'unification monétaire

Toutes les nouvelles provinces furent rattachées à la Roumanie de la même façon : les Conseils Nationaux appellent les troupes roumaines qui occupent le pays et rétablissent l'ordre.

Forcément donc, l'Administration commença par

être en partie militaire, d'autant plus que les Bolcheviks pullulaient encore en Bessarabie et les chauvinistes maghiars dans les Provinces d'Outre-Monts.

Les troupes roumaines furent, sur l'ordre formel du gouvernement, d'une tolérance révoltante envers ces éléments de désordre, et cela dès le commencement de l'occupation.

Profitant de ce grand défaut roumain, la tolérance exagérée, les Bolcheviks et les Maghiars firent tout leur possible pour attiser des mécontentements contre l'Administration qui s'installait à peine, et qui, il faut le reconnaître, ne pouvait être parfaite dès le début.

Ces mécontentements entretenus à grands coups de roubles et de couronnes venus de Moscou et de Budapest, furent pourtant très faibles, et à la différence de ce qui se passa et se passe en Yougo-Slavie *il n'y eut absolument aucune révolte dans les nouvelles provinces.*

Le gouvernement roumain pourtant, pour consolider l'union, et il y a pleinement réussi, n'employa que des moyens courtois et pacifiques : On prit des ministres dans les nouvelles provinces, on envoya des approvisionnements, des subsides, des professeurs, on fit dans l'ancien Royaume le plus large accueil aux avocats, aux médecins, aux professeurs, et même aux officiers des nouvelles provinces, on accorda une large autonomie locale afin

que le poids de l'administration centrale ne se fit même pas sentir, etc...

Toute ces mesures sont excellentes mais l'expérience nous apprend que le lien le plus fort entre les hommes c'est l'intérêt matériel.

Or l'unification monétaire est actuellement l'instrument rêvé pour réaliser cette communauté d'intérêts matériels entre tous les habitants d'un même Etat.

Appartenir à un même système monétaire à toujours été un lien très fort entre les individus, mais aujourd'hui la communauté de monnaie a une importance bien plus grande que par le passé.

En vérité, tant qu'on peut convertir librement et d'après un change presque fixe une monnaie en une autre, on ne s'inquiète pas tant de l'espèce de monnaie que l'on possède. Et si cette monnaie est métallique et porte sa valeur en elle-même il nous devient absolument indifférent, dans un pays civilisé, de posséder une monnaie plutôt qu'une autre. Si j'ai dans ma poche la valeur de 100 francs en or il m'est indifférent que ce soit en pièces françaises ou anglaises.

Mais maintenant, alors que la monnaie métallique à complètement disparu de la plupart des Etats, alors qu'il ne peut plus être pendant bien longtemps question d'échanger à un taux presque fixe les billets contre de l'or ou contre une monnaie étrangère, le fait de faire partie d'un système monétaire plutôt

que d'un autre prend une grande importance. Le taux des changes n'ayant plus aucune limite, il s'établit une très grande solidarité entre les détenteurs d'une même monnaie ; ils sont indissolublement liés par une grande communauté d'intérêts. Tous sont forcés de s'intéresser à l'administration de la chose publique et de désirer la prospérité de l'Etat dont dépend la valeur de la monnaie qu'ils ont entre leurs mains.

C'est contre cette monnaie que ces individus ont échangé leurs biens ou leurs services ; ils doivent donc veiller à ce qu'elle ne fonde pas entre leurs mains et se réduise à rien.

Une province ne se séparera pas actuellement d'un pays sans qu'elle soit fixée à l'avance sur ce qui adviendra de la monnaie que ses habitants possèdent.

Le gouvernement roumain, comme on peut bien s'y attendre, a songé à employer au plus vite l'unification monétaire, cet instrument si puissant, en vue de fortifier l'union des nouvelles provinces et de l'ancien Royaume.

C'est pour cela que ce sont d'abord les roubles et couronnes qu'on a retiré de la circulation malgré que les loi de l'émission « Banca Generala » continuent d'arriver en contrebande d'Allemagne, multipliant ainsi une monnaie pour laquelle l'échange au pair ne fait pas le moindre doute.

L'unification monétaire apparaît ainsi comme le couronnement de l'union des provinces roumaines entre elles et avec l'ancien Royaume.

Comment s'est accomplie cette opération d'une si haute signification politique ?

SECTION II

Exécution de l'échange des couronnes et des roubles contre des lei

Le gouvernement Bratiano commença à prendre des mesures en vue de l'unification monétaire et fit à cet effet une convention avec la Banque Nationale. Mais il tomba bien longtemps avant d'avoir pu réaliser cette unification et c'est au gouvernement du général Averesco qu'échut l'honneur et la responsabilité de cette opération.

Les Chambres à cet effet ont voté au cours du mois de juillet 1920 avant de se séparer, la loi ordonnant et réglementant l'échange des roubles et couronnes contre des lei.

Les principales dispositions de cette loi sont, outre l'institution de l'échange même, les suivantes :

1° Dans un laps de temps de quinze jours fixé par la loi, tout possesseur de couronnes (on a échangé les roubles après) doit les déclarer aux autorités qui feront l'échange.

2° L'Administration a le droit de contrôler l'exis-

tence et la provenance des couronnes afin d'éviter dans les limites du possible la contrebande et la falsification ;

3° Les frontières, sauf en deux points où le contrôle est rigoureux, sont fermées pendant la durée de cette opération ;

4° Immédiatement après ces quinze jours à lieu l'échange des couronnes contre des lei ;

5° Le taux de l'échange ne sera rendu public qu'après l'expiration de la période de déclaration ;

6° Une procédure spéciale est organisée pour l'échange des couronnes non déclarées dans le laps de temps fixé par la loi, ou dont la provenance ou l'estampillage ont paru louches aux autorités ;

7° Les gros déposants reçoivent en échange de leurs couronnes 60 o/o en lei effectifs et 40 o/o en chèques sur la Banque Nationale ;

8° Tous les engagements des particuliers sont transformés en lei au même taux que les couronnes ou roubles ;

9° Après la fin de l'opération d'échange les monnaies de l'espèce de celles qu'on a échangées n'ont plus cours.

Le taux de l'échange fut publié au moment prévu par la loi. Il était de deux couronnes contre un lei et tout se passa comme il avait été prévu. On échangea environ 9 milliard de couronnes contre des lei.

Quant au total des roubles échangés, je ne peux en donner le chiffre, l'opération n'étant pas terminée au moment où j'écris ces lignes.

Dorénavant les roubles et les couronnes estampillées ou non ne feront plus partie de la circulation monétaire roumaine. Ces billets s'il en reste n'auront plus aucune force libératoire.

Au point de vue juridique l'opération de l'échange me paraît très simple.

Je l'ai déjà dit, à propos de leur introduction dans la circulation roumaine, les roubles et les couronnes du fait de l'union avec les nouvelles provinces sont devenus monnaies nationales roumaines ; cela a été confirmé par l'estampillage de ces monnaies ordonné par le gouvernement roumain.

Leur démonétisation et leur échange contre une autre monnaie nationale sont donc des mesures de politique intérieure.

Les monnaies démonétisées le sont définitivement et n'ont plus de valeur ni en Roumanie ni à l'étranger.

Quant aux 9 milliards de couronnes que l'Etat a entre les mains, peut-être pourra-t-il les opposer en compensation lors du paiement de la quote-part de la dette de la défunte Autriche-Hongrie, et ce ne serait que justice au point de vue de l'Etat Roumain, car pour le retrait de ces couronnes l'Etat est débiteur de la Banque Nationale des lei que celle-ci

a donné en échange des couronnes. On ne saurait en effet considérer cette énorme opération d'échange comme faite uniquement pour le compte de la Banque et lui donner pour encaisse garantissant l'émission des lei nécessaires à l'échange, les roubles et couronnes retirés de la circulation.

C'est donc l'Etat qui prend toute l'opération à sa charge. S'il en était autrement il faudrait admettre que la Banque a émis plus de 5 milliards de lei d'un coup sans rien mettre en caisse à la place, ni effets de commerce ni papier d'Etat. Or cela est impossible tant que la Banque Nationale est une Banque : et elle l'est.

Revenons un peu maintenant sur le principal élément de cette grande opération monétaire ; le taux de l'échange de la couronne.

SECTION III

Taux de l'échange de la couronne

Quand on parle du taux de l'échange les deux solutions qui se présentent de suite à l'esprit sont : échange au pair, échange au cours du jour.

L'échange au pair, a été appliqué par la France en Alsace-Lorraine. Les habitants de ces provinces s'en sont très bien trouvés et la France pas trop mal, car les nouveaux billets à émettre pour faire l'échange

ne représentaient pas un chiffre trop considérable en regard des 40 milliards déjà émis.

Pour la Roumanie, l'échange au pair ne pouvait même pas être sérieusement discuté ; il aurait fallu quadrupler l'émission de la Banque Nationale.

Le résultat ne se serait certainement pas fait attendre longtemps : effondrement complet du change, hausse formidable des prix à l'intérieur, très grave perturbation dans le pays par le fait que la masse énorme des nouveaux lei émis, au lieu d'être répartis dans tout le pays auraient été mis entre les mains des habitants d'une partie du territoire seulement. Les habitants de l'ancien Royaume qui n'auraient pas reçu un seul lei de la nouvelle émission auraient vu les prix croître brusquement sans avoir en main la monnaie nécessaire pour faire face à cette hausse.

Les habitants des nouvelles provinces eux-mêmes n'auraient pas tant gagné à ce taux si haut d'échange à cause de la rapide dépréciation du lei qui s'en serait suivie à l'intérieur et à l'extérieur.

Le change au pair était donc exclu pour la Roumanie et on n'a même pas sérieusement discuté cette hypothèse.

Alors, le change au cours du jour ?

Non, car dans une certaine mesure il eût été injuste pour les nouvelles provinces, du fait que le pouvoir d'achat des différentes monnaies dans leurs

provinces respectives ne correspondaient pas au cours du change à Bucarest.

D'après mes renseignements personnels (il n'y avait pas de liste officielle des prix réels) il fallait environ trois fois plus de couronnes pour se procurer les mêmes choses en Transylvanie que de lei dans l'ancien Royaume. L'échange au cours du jour, 4 couronnes pour 1 lei, eût donc désavantagé les habitants des nouvelles provinces par rapport aux habitants de l'ancien Royaume.

Le Gouvernement, dans ces conjectures, fit preuve d'une largesse qui ne cadrerait pas tout à fait avec l'état précaire des finances roumaines : il échangea deux couronnes contre un lei. C'était donner *au bas mot* au moins 10 centimes de trop par couronne, c'était émettre pour l'échange des couronnes seulement presque 1 milliard de lei de plus, c'était grever la Dette Publique roumaine d'un milliard de lei qu'avec un peu de peine on aurait pu économiser.

De toute façon il y a eu des mécontentements à cause de la perturbation des prix qui s'est produite dans les nouvelles provinces lors de l'échange. On aurait crié peut-être un peu plus, mais la Dette Publique roumaine aurait compté un milliard de moins.

Ce taux d'échange trop haut a d'ailleurs désavantagé les habitants de l'ancien Royaume, pas pour

longtemps il est vrai, vis-à-vis de ceux des nouvelles provinces.

Mais ne regrettons rien et soyons contents d'avoir pu à n'importe quel prix réaliser l'unification monétaire. Ce ne sera ni le premier, ni le dernier sacrifice que les habitants de l'ancien Royaume auront fait pour réaliser leur rêve : l'Union de tous les Roumains.

SECTION IV

Répercussion sur les prix de l'échange des couronnes contre des lei

Maintenant que cet échange est un fait accompli depuis environ un mois, étudions un de ses effets les plus intéressants : son effet sur les prix.

Dans l'ancien Royaume, les prix ne se sont jusqu'à présent presque pas ressentis de l'échange. La grande masse de lei que les habitants des nouvelles provinces ont entre les mains est restée chez eux et je crois peu probable qu'une somme suffisante de lei, pour produire une *grande* hausse générale des prix, passe dans l'ancien Royaume.

Dans les nouvelles provinces, au contraire, l'échange a eu comme de juste une grande influence sur les prix et a produit une perturbation si générale que le Gouvernement a dû intervenir par un décret et essayer de réglementer les prix.

Cette perturbation, à mon avis, est due en grande

partie au fait que le Gouvernement a payé en lei la couronne le double de ce qu'elle était cotée.

Je vais expliquer schématiquement le phénomène qui a eu lieu afin qu'on s'en rende mieux compte.

A et B, deux habitants des nouvelles provinces, avaient avant l'échange 1.000 couronnes chacun.

A est négociant, il transforme au cours du jour ses 1.000 couronnes en 250 lei, et achète dans l'ancien Royaume un sac de farine qu'il fait venir en Transylvanie.

Laissant de côté toute question de gain ou de frais de transport, il est évident qu'A doit vendre son sac de farine au moins 1.000 couronnes pour ne pas être en perte. Si à ce moment B se porte acheteur de ce sac de farine, il ne pourra certainement pas prétendre qu'A le lui vende à moins de 1.000 couronnes.

Mais B n'achète pas le sac et garde ses 1.000 couronnes.

Survient l'opération d'échange après laquelle A possède toujours son sac de farine. Mais B a échangé ses couronnes contre des lei et il a 500 lei à la place de ses mille couronnes.

S'il veut acheter maintenant le sac de farine d'A, combien devra-t-il le payer ? Voilà le problème.

B, l'acheteur, dira très simplement à A : Vous avez acheté ce sac 250 lei, les voici, donnez-le moi. Si l'Etat m'a donné 500 lei pour mes 1.000 couronnes qui n'en valaient que 250 au cours du jour, c'est là

un bénéfice pour moi, détenteur de couronnes, et vous vendeur n'avez rien à y voir. Vous avez payé 250 lei, voici 250 lei.

A, le vendeur, ne manquera certainement pas de répondre à ce raisonnement par un autre : Hier, avant l'échange, vous auriez dû me payer ce sac de farine 1.000 couronnes ; il valait incontestablement 1.000 couronnes. Aujourd'hui, à la place de vos 1.000 couronnes vous avez 500 lei, donnez-les moi en échange du sac. Qu'est-ce que cela peut vous faire que moi je n'ai payé ce sac que 250 lei, puisque vous me le payez toujours l'équivalent de 1.000 couronnes ; le prix pour vous n'a pas augmenté d'un centime. Si, moi vendeur, je gagne 250 lei c'est grâce à l'opération de l'échange.

On voit nettement le conflit : le vendeur et l'acheteur veulent chacun s'approprier le bénéfice du haut taux d'échange consenti par l'Etat. Je ne dis pas que ce bénéfice, cette différence de cours soit tout gain pour l'un ou l'autre, mais le fait est que chacun veut se l'approprier.

Les choses se passeront de la même façon si A au lieu d'acheter le sac de farine en lei l'a acheté en couronnes et l'a payé 1.000 couronnes.

A, le vendeur, dira à B : J'ai payé ce sac 1.000 couronnes qui valent aujourd'hui 500 lei ; payez-moi cette somme, c'est celle qui représente la vraie valeur du sac.

B ne manquera pas d'objecter que le sac ayant été acheté au moment où les 1.000 couronnes ne valaient que 250 lei, c'est cette somme qu'il doit payer. Quant au surplus de 250 lei, il doit le garder, car c'est là un bénéfice pour lui, détenteur de couronnes.

Evidemment, en pratique, les choses sont loin de se passer avec cette simplicité : le crédit, le gain du vendeur, les variations antérieures du change et mille autres circonstances inhérentes à la complexité des opérations commerciales viennent compliquer le raisonnement schématique de plus haut. Il faudra aussi tenir compte, aussi bien pour le vendeur que pour l'acheteur,] d'un élément très important : la baisse du pouvoir d'achat, du lei après l'échange.

Malgré toutes ces complications il reste que le raisonnement de plus haut est vrai, et que la perturbation provient du fait que chacun veut s'approprier le bénéfice immédiat résultant de l'échange fait par le Gouvernement au-dessus du cours.

Nous ne pouvons parler des prix dans les nouvelles provinces sans nous rappeler qu'il existe une catégorie de gens pour lesquels l'échange des couronnes contre des lei au-dessus du cours constitue une perte nette. Ce sont tous les professeurs, fonctionnaires, militaires, etc., dont les salaires sont payés en lei : du jour au lendemain la monnaie qu'ils avaient entre les mains a perdu une partie de son

pouvoir d'achat dans les nouvelles provinces où ils sont obligés à vivre.

Je ne dis pas que cette diminution du pouvoir d'achat du lei dans les nouvelles provinces soit égale à la différence entre le cours du change et le taux d'échange du Gouvernement, c'est-à-dire de moitié, mais il n'en est pas moins vrai que cette perte est très sensible et je doute fort qu'elle puisse être entièrement compensée par les augmentations de salaires que le Gouvernement s'est vu dans l'obligation de consentir.

Ces augmentations de salaires constituent encore pour l'Etat une grosse dépense qui aurait pu être réduite de beaucoup si le taux d'échange avait été plus bas.

Pour compléter cet aperçu sur les prix je dois dire encore quelques mots sur l'influence qu'a eu l'opération d'échange sur le cours du lei à l'étranger.

Dès que les conditions de cette opération y furent connues le lei tomba à Paris de 36 à 27 ou 28.

Le seul fait que 5 milliards de lei de plus étaient versés dans la circulation sur un point de l'Europe a suffi à amener ce résultat et il est à craindre que le cours du lei à Paris ne baisse encore ou du moins ne puisse se relever quand une partie de ces lei sortiront de Roumanie effectivement ou aux moyens de crédits : je crois qu'il faut s'y attendre car beaucoup d'ex-détenteurs de couronnes seront tentés de faire

des achats à l'étranger en raison de l'accroissement de leur pouvoir d'achat hors du pays.

En effet, avant l'échange, un détenteur de couronnes, pour faire un paiement quelconque à l'étranger, dans les pays Alliés surtout, devait commencer par acheter des lei, seule monnaie roumaine cotée et plus ou moins prisée.

Admettons qu'il ait eu 1.000 couronnes avec lesquelles, au cours du jour, il achetait 250 lei environ. Ces 250 lei vendus à Paris même à 37 lui donnaient 92 fr. 50 français. Actuellement, à la place des 1.000 couronnes qu'il possédait, il a 500 lei qui, vendus à Paris à 28, lui donneront 140 francs français. Il y a là une différence des plus appréciables et, par suite, une notable augmentation du pouvoir d'achat à l'étranger des ex-détenteurs de couronnes : on peut donc s'attendre à ce que ces lei récemment acquis pèsent lourdement sur le change.

SECTION V

Répercussion de l'unification monétaire sur les fortunes privées actuelles et sur les finances publiques

A) *Fortunes privées.* — Trop peu de temps a passé depuis l'échange pour que nous puissions étudier la répercussion de celui-ci sur les fortunes privées en nous basant sur des faits. Nous ne pouvons donc procéder que par raisonnement.

Au moment même de l'échange les détenteurs de couronnes se sont trouvés posséder une somme de lei double, ou peu s'en faut, de celle qu'ils auraient pu acquérir par un achat au cours du jour.

Il en est résulté pour eux deux conséquences certaines : 1^o un accroissement brusque de leur pouvoir d'achat à l'étranger ; 2^o un accroissement brusque de leur pouvoir d'achat dans l'ancien Royaume.

Ces deux résultats sont-ils définitifs ?

J'ose l'espérer, dans une certaine mesure du moins. Il nous est permis, en effet, de croire que, pas plus à l'étranger que dans l'ancien Royaume, le lei ne perdra, par suite de l'unification monétaire, la moitié de son pouvoir d'achat.

A ces deux points de vue donc l'échange, à un taux élevé, constitue pour les ex-détenteurs de couronnes un accroissement réel de richesse.

Ce sont là cependant des côtés accessoires de la question ; ce qu'il faut se demander c'est si l'échange constitue un enrichissement pour l'habitant des nouvelles provinces faisant ses achats chez lui et dépendant ses lei peu à peu.

C'est à cette question qu'une réponse précise est difficile à donner.

Tout ce que l'on peut dire, c'est que, probablement, si un certain enrichissement se produit, il sera très peu sensible pour l'immense majorité des ex-détenteurs de couronnes ; d'un côté, en effet, ils per-

dront une bonne partie du bénéfice de l'échange dans leur lutte contre les vendeurs, comme je l'ai montré à propos des prix ; d'un autre côté, plus il garderont leur lei, plus la circulation se tassera et plus le lei perdra, dans les nouvelles provinces, son pouvoir d'achat élevé, jusqu'à ce que ce pouvoir tombe au même niveau que dans l'ancien Royaume, niveau qui lui-même baissera sous l'influence de la masse de lei nouvellement émis.

Il y a là encore une application, atténuée par rapport à la masse de lei émis, de la théorie quantitative de la monnaie. Atténuée, car tous les lei émis ne pourront pas peser sur les prix, une grande partie de ces lei étant absolument nécessaire à la circulation dans les nouvelles provinces. Ces lei strictement nécessaires ne pèseront pas sur les prix, mais seulement sur le surplus.

Au fond on voit que les habitants des nouvelles provinces sont très loin de gagner le milliard que l'Etat aurait pu épargner en échangeant à un taux plus bas.

Les seules fortunes privées qui se soient réellement augmentées de toute la différence entre le cours du jour et le taux de l'échange du Gouvernement, sont celles des spéculateurs qui, dans une opération de cette envergure, ne manquent pas de s'immiscer dans l'entourage presque immédiat du Gouvernement.

Pour ceux-ci cette différence constitue un gain intégral : après l'opération qu'ils ont faite sur les couronnes, ils se trouvent avoir deux fois plus de lei qu'avant.

Quant à la Roumanie, dans son ensemble, il va sans dire que l'échange ne lui a produit aucun enrichissement. Ce n'est pas une émission de papier-monnaie qui peut accroître la richesse publique.

Mais à un autre point de vue l'unification monétaire aura certainement un bon effet économique, en facilitant les échanges intérieurs liés désormais à la valeur d'une seule monnaie, sérieuse, et dont l'émission ne peut être augmentée que publiquement.

Au point de vue politique, comme je l'ai déjà dit, l'unification a puissamment contribué à raffermir l'union des différentes parties du pays.

B) *Finances publiques*. — Pour les finances publiques le résultat immédiat de l'unification est très simple : la Dette est accrue de 5 milliards au moins.

Il ne faut ni s'en effrayer, ni le regretter, car l'unification monétaire était une opération indispensable et peut-être même les Finances publiques en seront-elles raffermies, puisqu'elles deviennent les Finances d'un Etat plus grand, plus uni et partant plus fort.

Je me permettrai ici, puisque nous parlons de Finances publiques, de faire une remarque qui peut paraître paradoxale : les Finances publiques, prises

comme telles seulement, dans les pays à grande inflation et dépréciation monétaire n'ont aucun intérêt à ce que la valeur de la monnaie remonte. Au contraire, plus la monnaie baissera plus sera facile pour l'Etat le paiement de ses dettes.

Admettons en effet que l'Etat, au moment où la monnaie est très dépréciée, emprunte 1 milliard à amortir en 10 ans et que l'amortissement ne commence que 5 ans après l'emprunt.

Admettons encore qu'au moment où ce milliard est emprunté, le revenu national, évalué en monnaie dépréciée, se chiffre par 25 milliards. Envisageons maintenant les trois situations qui peuvent se présenter 5 ans après au moment de l'amortissement.

1° La valeur de la monnaie est restée la même. Dans ce cas l'Etat rendra l'exacte contre-valeur de ce qu'il a reçu et pour ce faire devra, pendant les 10 ans que durera l'amortissement, percevoir un impôt supplémentaire représentant chaque année $1/250$ du revenu national.

2° La monnaie s'est dépréciée encore plus. On peut évaluer le revenu national qui, en richesses matérielles, reste presque le même, à 50 milliards en monnaie encore plus dépréciée, en monnaie qui a perdu encore la moitié de sa valeur. L'Etat, pour payer ses dettes, sera en très bonne posture. Comme il a 100 millions à payer par an un impôt de $1/500$

du revenu national lui suffira pour acquitter sa dette en 10 ans.

3° Par contre on se rend immédiatement compte de ce qui arrivera si au contraire la monnaie vaut au moment du paiement deux fois plus qu'au moment de l'emprunt.

Le revenu national ne sera plus représenté que par 12 milliards $1/2$ et l'Etat pour faire face à ses engagements devra prélever par l'impôt pendant 10 ans $1/125$ de ce revenu. L'Etat, c'est-à-dire les contribuables, payeront donc plus qu'ils n'ont reçu et cela sera injuste au plus haut point. Le raisonnement vaut tout aussi bien pour le paiement des arrérages si l'Etat a emprunté en perpétuel.

La situation est la même pour les dettes des particuliers ; le débiteur a intérêt à ce que la valeur de la monnaie baisse, le créancier à ce qu'elle monte.

Mais, pour les particuliers, les délais de paiement étant assez courts, la variation de la valeur de la monnaie ne se fait pas sentir dans les mêmes proportions que pour l'Etat, qui, la plupart du temps, emprunte en perpétuel.

Si la valeur de la monnaie monte beaucoup, l'Etat ne pourra certainement pas faire face à ses engagements et même s'il le pouvait, cela serait comme je l'ai dit, foncièrement injuste. A un rentier qui a prêté à l'Etat l'équivalent d'un hectare de terrain on rendrait l'équivalent de 2 hectares et cela en pre-

nant ce surplus sur le contribuable qui, lui, voit au contraire se réduire chaque jour son revenu nominal, puisque la monnaie monte et que les prix baissent.

La conclusion de cette observation c'est que si la valeur de la monnaie monte sérieusement il n'y a pas d'autres remèdes que la réduction nominale des engagements de l'Etat.

Il n'est pas impossible d'ailleurs que la question ne se pose un jour pour les engagements des particuliers.

Les créanciers sont antipathiques aux démocraties. Quand la monnaie baisse et qu'ils perdent, on ne s'en préoccupe pas ; mais qu'elle ne vienne pas à monter trop, car les cris des débiteurs émouveront sûrement les assemblées législatives démocratiques.

CHAPITRE VI

La crise monétaire de juin-septembre 1920.

Au cours des années 1918 et 1919 l'abondance de monnaie était telle sur le marché de Bucarest que non seulement les grandes banques ne payaient aucun intérêt pour les dépôts à vue ou à court terme, mais qu'elles en étaient arrivées à ne plus recevoir de dépôts que par faveur pour leurs meilleurs clients.

Cette abondance de monnaie eût pour conséquence une grande hausse des prix, une hausse continuelle des valeurs de bourse, et entre autres la création d'une multitude de sociétés par actions, ou l'augmentation dans d'énormes proportions du capital des sociétés existantes.

Tout à coup, à la fin du mois de mai 1920, on commença à entendre parler à Bucarest d'un phénomène tout nouveau et pour beaucoup inattendu : le manque de numéraire.

Le taux de l'intérêt monta brusquement avec une vitesse vertigineuse : certaines banques en arrivèrent à payer pour les nouveaux dépôts jusqu'à 8 et 9 o/o, taux qui n'avait jamais été atteint en Roumanie. Au cours du mois de juillet on vit, non sans un certain étonnement, des placements à 10 et 12 o/o en hypothèques de tout repos.

A la Bourse, ce fut une baisse rapide qui jeta la consternation parmi les spéculateurs à la hausse habitués à des cours qui s'élevaient toujours. D'excellentes valeurs, telles que des actions de banques à réputation solidement établie et dont les affaires étaient en pleine prospérité, perdirent jusqu'à 30 o/o. La rente d'Etat perdit elle-même cinq points.

Mais ce ne furent pas là les effets les plus graves du manque de numéraire. Les banques qui, jusqu'alors, avaient largement ouvert leurs caisses, non seu-

lement les fermèrent brusquement, mais consentirent avec la plus grande difficulté à prolonger les effets échus. Les avances sur titres, opérations sûres, s'il en fut jamais, n'étaient plus consenties que pour des sommes minimales et seulement à des clients que les banques tenaient à ménager. L'industrie, le commerce et même certaines exploitations agricoles qui travaillaient avec l'appui des banques passèrent un très mauvais moment. Ce manque de monnaie, cette crise qui avait commencé à devenir inquiétante au cours du mois de mai, alla en s'aggravant pour atteindre son point culminant au commencement du mois d'août. On observa une certaine détente vers la fin du même mois et enfin en septembre une grande amélioration se produisit quoiqu'on fut très loin de l'abondance monétaire de 1918 et 1919.

L'événement, qui a mis fin dans une certaine mesure à cette crise, n'est pas difficile à découvrir : c'est l'unification monétaire, opération qui a eu pour conséquence l'émission de 4 milliards 1/2 de lei. De plus, les roubles ne sont pas encore échangés.

Il est permis de se demander ou en serait-on arrivé si cet événement tout fortuit, l'unification monétaire n'était venue mettre fin à la crise.

Cette disparition de la monnaie qui pourtant, situation paradoxale, était surabondante, est d'autant plus inquiétante que ce phénomène ne paraît pas être spécial à la Roumanie.

On a en effet commencé à l'observer en Italie et il paraît qu'en France même, le commerce et surtout l'industrie sont extrêmement gênées en ce moment par une grande restriction des crédits, qui ne peut avoir pour cause qu'un manque de monnaie sur le marché.

M. Rist a fort clairement exposé, dans son Cours d'Economie Politique de l'année 1919-1920 à la Faculté de droit de Paris, qu'inflation de la circulation monétaire ne veut nullement dire abondance de numéraire disponible et baisse du taux de l'intérêt. Tout s'enchaîne en effet : plus la circulation s'enfle, plus les prix montent et plus grands doivent être les fonds de roulement que les industriels, commerçants et gens d'affaires demandent au marché monétaire.

En ce qui nous concerne je n'étudierai pas ce phénomène en général car il est trop récent pour que je puisse avoir des dates précises. Je me contenterai d'exposer qu'elles sont, à mon avis, ces causes en Roumanie.

1° La hausse constante des prix, sur laquelle ont tablé beaucoup trop de gens d'affaires et de producteurs qui, en vue de gros gains futurs, ont employé des capitaux de roulement de plus en plus grands, capitaux dont une très grande partie ne reviendra pas ou ne rentrera que fort tard dans les banques.

C'est un effet de la brusque reprise des affaires

après la guerre. Pour que l'argent, sorti d'une banque, prêté par exemple à un industriel et dépensé par celui-ci, y revienne, il faut de longs mois. C'est là un point très important pour un pays comme la Roumanie où le compte courant et le chèque sont peu employés.

Après la guerre, tout le monde puisant à la fois dans le stock de numéraire disponible, il n'est pas étonnant que ce stock se soit épuisé.

2° Une multitude de sociétés se sont constituées pendant les années 1919 et 1920 faisant souscrire leurs capitaux par appel direct au public. Beaucoup d'autres ont augmenté dans de très grandes proportions leur capital par souscriptions publiques.

En général la majorité de ces souscriptions se fait avec l'argent faisant partie de ce qu'on appelle l'épargne créatrice, épargne constituée par des sommes dont on désire faire des sources des revenus permanents ; or, en Roumanie, comme partout ailleurs, la plupart des souscripteurs désiraient simplement spéculer et rentrer très vite dans leurs fonds. Beaucoup ne pensaient même pas attendre l'émission des actions définitives, espérant vendre avec une forte prime leurs certificats provisoires, constatant le premier versement. Il en est résulté que les souscripteurs ont très largement puisé dans les sommes momentanément disponibles, dans l'épargne qui était très abondante à cette époque.

Chaque nouvelle souscription venait donc enlever au marché monétaire de grandes quantités de numéraires qui étaient employés en grande partie dans les nouvelles provinces et mettaient très longtemps à revenir sur le grand marché de Bucarest.

3° A partir du mois de mai le change roumain à l'étranger a continuellement monté pour atteindre son maximum, 37 à Paris (juillet 1920). Il est très probable que beaucoup de commerçants, qui devaient depuis assez longtemps de l'argent à l'étranger, ont choisi ce moment pour faire leurs paiements disposant ainsi d'une assez grande somme de lei, dont une bonne partie en numéraire.

C'est encore une quantité de monnaie soustraite au marché roumain.

4° Mais je crois que la grande cause, la cause prépondérante de la crise monétaire, est autre : le numéraire a quitté les villes pour gagner la campagne.

En Roumanie, comme partout ailleurs, les aliments coûtent chers. Or les paysans, en immense majorité propriétaires de la terre depuis l'expropriation, sont presque les seuls à produire les subsistances nécessaires. Par ce fait de très grosses sommes sont passées entre leurs mains.

D'un autre côté, les chemins de fer fonctionnant très mal, pour le transport des marchandises surtout, les villageois ont gagné de ce fait de grosses sommes en faisant des transports avec leurs charriots.

J'ai vu des paysans transporter du vin à 400 kilomètres sans s'effrayer autrement de la longueur du chemin.

On ne s'étonnera donc pas que beaucoup de paysans ayant un lopin de terre, une charrette et deux bœufs ou deux chevaux, et c'est le cas général, aient en leur possession des sommes atteignant jusqu'à 40.000 et 50.000 lei.

Dans l'ancien Royaume seulement il y a plus de 5 millions de ruraux, autrement dit un million de familles : si l'on admet un capital de 5.000 lei en moyenne par famille, on arrive au chiffre de 5 milliards détenus par les seuls ruraux.

Aussi sévèrement qu'on réduise ce chiffre, cette somme restera énorme par rapport à la circulation des lei qui, jusqu'à l'échange des couronnes, représentaient une somme d'environ 7 milliards, en y comprenant les lei émis par les Allemands.

Fait plus important encore : pas un de ces lei possédés par les paysans ne se trouve dans une Banque, institution dont l'immense majorité des ruraux ignore absolument le fonctionnement et les avantages.

Cette monnaie est d'autant mieux immobilisée entre les mains des paysans qu'ils n'ont presque rien à acheter : la terre leur est donnée en possession immédiate par le Gouvernement et ils ne la paieront que par annuités ; le bétail, les instruments agri-

coles sont rares ; quant aux vivres, loin d'en acheter, ils en vendent.

Telles sont, semble-t-il, les principales causes de cette crise de numéraire qui a pris fin par l'unification monétaire, mais qui peut très bien se reproduire.

Si pour le commerce cette crise a été une très vive alerte, il faut reconnaître que pour le pays en général elle a eu le résultat excellent de produire une baisse générale des prix et d'enrayer la fièvre d'entreprises ou trop téméraires, ou manquant de bases sérieuses.

En voyant en pleine période d'inflation monétaire se produire une crise de numéraire on ne peut s'empêcher de penser aux classiques optimistes et à leur fameux : « laissez faire, laissez passer. »

CHAPITRE VII

Le Service de Contrôle des changes

Monnaie surtout monnaie de papier, et change ne font qu'un. C'est pourquoi nous ne pouvons ignorer une institution qui, en Roumanie comme dans beaucoup d'autres pays, était appelée à jouer un très grand rôle sur le marché monétaire. J'entends par là les institutions qui dans beaucoup de pays ont

été fondées en vue de maintenir le change national au plus haut niveau possible. Le but était le même partout, mais il n'en était pas de même pour les pouvoirs accordés à ces commissions de contrôle et de répartition du change.

En Roumanie cette institution, telle qu'elle fonctionne encore aujourd'hui, a été établie par le décret-loi n° 422 de janvier 1919.

Ce décret-loi institue un organe spécial auprès de la Banque Nationale, nommé : « Service du Contrôle de la Valeur et des paiements extérieurs. » J'emploie le mot « valeur » parce qu'il figure dans la traduction officielle que je ne fais que reproduire (*Correspondance Economique*, 15 juin 1919. Bucarest).

Les attributions de ce service sont très importantes :

Article premier. — « La fixation du cours de la valeur roumaine, l'organisation du change entre les valeurs étrangères et la valeur nationale et le contrôle de toutes les opérations financières qui ont une influence sur le cours de la valeur. »

Art. 11. — « Toutes les obligations de paiements issues d'importations et exportations autorisées par la direction générale du commerce ou faites par l'Etat, y compris les coupons de la dette publique à l'étranger, seront liquidées seulement sur la base du cours établi par le Service de Contrôle de la valeur.

Il faut rendre cette justice au décret-loi qu'il spécifie que le Service de Contrôle ne devra pas fixer arbitrairement les cours :

Art. 4. — « Le cours de la valeur nationale sera fixé par le Service de Contrôle en regard des conventions existant avec les autres pays, ou d'après la situation du marché financier ou de l'échange de marchandises avec d'autres pays. »

Comme corrélatif à ces attributions le décret-loi établit l'interdiction d'exportation de la monnaie roumaine, ou de n'importe quelles autres valeurs sans l'autorisation du Service de Contrôle.

Art. 7. — « On ne peut exporter du papier monnaie national, des chèques, des bons de caisse, émis en lei, dépassant la valeur de 2.000 lei, sans l'autorisation du Service de Contrôle. De même on ne peut faire que dans les mêmes conditions des paiements sous n'importe quelle forme, des dépôts ou transmissions de valeurs ou de coupons émis en Roumanie. »

« L'autorisation doit être accordée lorsque les valeurs ou coupons sont déposés au compte d'une personne établie à l'étranger. »

Outre ce pouvoir absolu de contrôle, le décret-loi va beaucoup plus loin et donne à ce service le pouvoir de réquisitionner les changes sur l'étranger dont pourrait disposer les particuliers.

Art. 6. — « Le Service de Contrôle peut obliger lorsqu'il en aura besoin le détenteur de moyens de paie-

ment en values étrangères, à les lui céder, contre value nationale, au cours du jour. »

Bien entendu, ce cours est celui fixé par le Service de Contrôle puisque :

Art. 4. — *In fine* « Toute publication de cours qui ne correspondrait pas à l'affichage fait par le Service de Contrôle constitue une infraction passible des pénalités prévues par la présente loi. » (Tout ce qui est cité est copié textuellement d'après la traduction officielle.)

Voici maintenant plus d'un an et demi que fonctionne ce Service de Contrôle. Quelles ont été ses attributions en fait

Deux surtout :

1° Accorder ou refuser, quand on voulait bien la lui demander, l'autorisation d'exporter de la monnaie nationale ou d'autres valeurs ;

2° Distribuer à certains particuliers, à des cours très avantageux le change étranger dont pouvait disposer l'Etat et la Banque Nationale.

Quant aux autres attributions et notamment la plus importante : fixation du cours et contrôle de tout le mouvement des valeurs, il n'est pas difficile de se rendre compte qu'elles ne pouvaient pas être exercées en fait.

Le Service de Contrôle publiait bien le cours soi-disant officiel mais il n'a eu qu'une signification ; montrer à quel cours on peut obtenir du Service de

Contrôle lui-même du change étranger, ce qui est extrêmement difficile vu les disponibilités restreintes.

L'interdiction de publier un autre cours est depuis longtemps tombée en desuétude : tous les journaux publient les cours réels.

Quant à l'Etat, il ne peut certainement pas faire ses paiements à l'étranger d'après les cours établis par son propre Service de Contrôle. C'est à ses créanciers étrangers d'accepter ou non le cours que l'Etat peut leur proposer et non à ce dernier à le fixer.

Les particuliers ne tiennent aucun compte dans leurs transactions des cours établis par le Service de Contrôle, et se gardent bien de lui céder leur change sur l'étranger.

Il serait pourtant exagéré de dire que ce service est inutile, car en contrôlant, dans la limite du possible, au moins l'exportation du numéraire, et en n'accordant du change à un taux avantageux que pour des importations vraiment utiles au pays, il a une bonne influence sur le cours du leu.

C'est seulement dans ces proportions modestes que peut fonctionner une pareille institution. S'imaginer qu'elle pourrait maintenir les échanges par des moyens arbitraires, comme la fixation officielle du cours ou la réquisition des disponibilités particulières est une pure utopie.

Rien ne peut empêcher le prix d'une chose de monter quand la demande est presque illimitée et l'offre excessivement restreinte.

CHAPITRE VIII

Les prix en Roumanie au 1^{er} octobre 1920

Avant de parler de la situation monétaire actuelle de la Roumanie nous pensons qu'il convient de déterminer dans la mesure du possible la valeur du leu, son pouvoir d'achat, dans le pays.

Pour déterminer cette valeur d'une manière vraiment scientifique nous devrions nous servir de tableaux des prix portant sur un grand nombre d'objets soigneusement choisis, et les mêmes dans tous les tableaux. Ces tableaux devraient nous donner les prix d'avant-guerre et actuels en Roumanie et dans un certain nombre d'autres pays. Nous devrions aussi établir toujours à l'aide de tableaux des prix la valeur actuelle du leu or en Roumanie. Ainsi par des comparaisons nous pourrions déterminer avec précision la valeur actuelle du leu papier-monnaie dans le pays.

Malheureusement c'est là un travail presque impossible pour une époque si rapprochée (1^{er} octobre 1920) que celle dont nous nous occupons. En

effet, les variations actuelles des prix sont si grandes et si brusques dans tous les pays que pour arriver à un résultat sérieux et précis on ne pourrait procéder que par l'établissement de moyennes pour des périodes assez longues.

Je serais donc forcé de procéder d'une manière plus simple et moins scientifique en me bornant à donner un certain nombre de prix et les taux des salaires du 1^{er} octobre 1920 à Bucarest.

Les prix de Bucarest donnent une idée assez précise des prix pratiqués dans tout le pays, surtout si on tient compte que ce sont là des prix maximums, la vie étant généralement plus chère dans la capitale que dans le reste du pays, surtout quand les transports fonctionnent mal.

En ce qui concerne les objets dont je donnerais les prix je ne les prendrais pas au hasard ; je me guiderais d'après ce que l'on « appelle le coût de la vie » et ses éléments constitutifs : prix de la nourriture des vêtements, du chauffage, de l'éclairage, des transports, des journaux, loyers des habitations, etc.

Deux remarques avant d'en donner la liste ; la première sur les vêtements, la seconde sur les habitations.

Presque tout ce qui sert à l'habillement est importé. Il en résulte, d'abord, une grande cherté pour ces objets et secondement, une fluctuation

continuelle des prix qui suit d'assez près le cours du leu à l'étranger.

Toutefois, dans les derniers temps ces fluctuations n'ont plus suivi le cours du change d'aussi près qu'autrefois. J'attribue cela au fait que des stocks considérables d'objets importés ont été constitués en Roumanie et à la dernière crise monétaire dont j'ai parlé plus haut.

Quant aux habitations, elles sont depuis 1915 sous un régime spécial. En commençant par la loi de 1915, «Loi autorisant la prise de mesures exceptionnelles en vue de la guerre» et en continuant par une série de Décrets-Lois, les habitations se trouvent depuis 1915 sous un régime exceptionnel et tout à fait anormal.

Le dernier Décret-Loi, celui du 1^{er} avril 1920, qui ne fait que prolonger les effets de la législation antérieure décide en entre autre :

1^o Tout les bails en cours ou prolongés par l'effet des lois antérieures sont prolongés de droit jusqu'au 1^{er} avril 1922. Le locataire est libre de renoncer à la prolongation.

2^o Pour les bails ainsi prolongés le loyer sera celui de 1915 augmenté de 40 0/0 pour les immeubles destinés à l'habitation et de 75 0/0 pour ceux destinés au commerce ou à l'industrie.

Le résultat de toutes ces lois, qui depuis 1915 maintiennent les locataires sur place, a été entre

autres, de créer deux catégories de locataires : d'un côté, ceux qui usent de la prolongation de droit de leur bail (environ 75 o/o des locataires), d'un autre côté ceux qui louent maintenant. Les premiers paient trop peu ; les seconds paient trop, quatre, cinq fois de plus que les premiers. Les lois contre la spéculation sont facilement éludées par des paiements en sous-main lors de la conclusion du contrat.

On comprend donc que cet état de choses ait complètement faussé les prix et qu'il soit très difficile, si non impossible d'établir une moyenne des loyers.

A titre de renseignement, assez vague, je pourrai dire qu'à Bucarest, pas trop loin du centre, les locataires dont le bail est prolongé par la loi payant jusqu'à 4.000 lei par an pour un appartement de modèle courant (4 chambres et dépendances) le même appartement est payé de 20 à 30.000 lei par an par ceux qui le louent actuellement.

Voici maintenant le tableau des prix annoncé :

PRIX AU 1^{er} OCTOBRE 1920

Blé	12.000-15.000 lei le wagon
Maïs	8.000-12.000 —
Pommes de terre.....	10.000-15.000 —
Bois de chauffage (coupé).....	2.000-3.000 —
Pain ordinaire.....	2.25 le kgr.
Vin ordinaire.....	5 ; -8 lei le litre
Pétrole à éclairer.....	0.60 lei le litre
Viande.....	12-14 lei le kgr.

Etoffes (qualité moyenne).....	180-220 lei le mètre
Toiles (qualité moyenne).....	12-15 lei le mètre
Chaussures.....	250-350 lei la paire
Un billet de tramway à Bucarest (indifféremment de la longueur du parcours).....	0.50 lei
Un billet de chemin de fer de 3 ^e classe pour les premiers 100 km.....	20 lei
Un journal.....	0.50 lei

Cette très courte liste peut, je l'espère, montrer approximativement le pouvoir d'achat en Roumanie du lei au 1^{er} octobre 1920. On y voit que si certains objets, comme les chaussures, coûtent plus du triple à Bucarest en lei qu'à Paris en francs, d'autres objets et non de moindre nécessité, comme le pain et la viande coûtent presque le même prix à Bucarest en lei qu'à Paris en francs.

Les salaires comme partout n'ont pas été augmentés avec uniformité. Les travailleurs de chemins de fer, qui donnent le ton, touchent de 16-20 lei par jour pour un manœuvre et de 80-120 lei par jour pour un mécanicien conducteur de locomotive. Les fonctionnaires travaillant dans les bureaux et ayant un salaire de 200-400 lei par mois, touchent une indemnité pour la vie chère allant de 400-800 lei par mois.

En faisant une moyenne dans laquelle on tiendra compte de l'importance relative de chaque espèce de

dépense, je crois qu'on peut dire que la vie coûte 50 o/o de plus à Bucarest en lei qu'à Paris en francs ; ce qui correspondrait au cours du change de 0 fr. 75 français pour un lei et non pas à 0 fr. 28 français pour un lei, cours du 1^{er} octobre.

La disproportion entre le cours du change et le pouvoir d'achat des différentes monnaies dans les pays respectifs semble d'ailleurs être un phénomène très général.

CHAPITRE IX

Situation monétaire actuelle de la Roumanie 1^{er} octobre 1920

Après avoir décrit et commenté successivement les différents événements monétaires et leurs effets je pense qu'il n'est pas mauvais d'arrêter la situation à un moment aussi rapproché que possible et d'en fixer les contours. On aura ainsi une plate-forme en regard de laquelle on pourra envisager les changements futurs.

Nous exposerons d'abord l'Etat monétaire proprement dit, nous donnerons après un aperçu très exact de l'Etat des Finances publiques, et nous terminerons par une brève conclusion générale.

SECTION I

Situation monétaire

La circulation fiduciaire au 1^{er} octobre était la suivante.

Billets émis par la Banque Nationale env..	9.000.000.000	lei
Billets émis par les Allemands env.....	2.500.000.000	—
Roubles Romanof Lwof et Kerensky p. env.	1.500.000.000	—
Total	13.000.000.000	lei

Ajoutons à cela 300.000.000 de lei de Bons du Trésor et nous avons absolument *toute* la circulation fiduciaire roumaine. Il n'y a plus rien à ajouter, ni inflation provenant comme dans les pays Anglo-Saxons du chèque et compte courant, ni différents papiers d'Etat ou de Caisses de Prêt comme en Allemagne, ni aucune espèce d'autre monnaie étrangère, excepté les roubles qui entrent dans le chiffre des plus haut.

Si je ne donne pas des chiffres plus précis c'est qu'à cette date on ne peut en avoir.

1^o Pour les billets de la Banque Nationale, on ne connaît pas le chiffre exact de l'émission parce que l'échange des couronnes contre des lei est à peine terminé ; mais on peut le déduire avec approximation du fait qu'environ 9 milliards de couronnes ont été échangées. Cela fait une nouvelle émission de 4 milliards 1/2 de lei qui avec l'ancienne émission

d'environ 4 milliards $1/2$ de lei donne un total de 9 milliards ;

2° Le montant exact des lei émis pour le compte des Allemands par la Banque Générale ne sera connu que lors de leur retrait, ces derniers continuant à en envoyer en contrebande ;

3° Il en est de même pour les roubles dont l'échange contre des lei doit commencer le 18 octobre 1920.

Si on rapporte le total des billets en circulation en Roumanie (13 milliards) au nombre des habitants (15 millions) on trouve une circulation fiduciaire de 860 lei par habitant. C'est beaucoup, mais encore moins qu'ailleurs, par exemple en France ; même sans tenir compte de la grande masse de Bons de Trésor qui circulent dans ce pays.

Quelle est la garantie réelle de la circulation ?

Le crédit de l'Etat et le crédit de la Banque, comme dans bien des pays.

Evidemment qu'en ce qui concerne la Banque presque tous les billets émis sont garantis par des valeurs d'Etat, mais comme cette garantie ne vaut que ce que vaut le crédit de l'Etat, c'est ce dernier qui représente la véritable garantie des billets. Dans beaucoup de pays la guerre a eu pour résultat de faire évoluer *en fait* le billet de Banque vers le papier monnaie d'Etat.

Les Banques qui font l'émission ne servent plus qu'à

la modérer et à en rendre le montant public, ce qui est déjà beaucoup, la publicité étant actuellement le meilleur frein qu'on puisse mettre à l'exagération de l'émission.

La Banque Nationale de Roumanie a pourtant une encaisse sérieuse dont une grande partie était métallique. Cette encaisse métallique or, ne servirait pas beaucoup à garantir l'émission puisque son montant d'environ 500.000.000 de lei or ne représente qu'une couverture de 2,60 o/o au pair métallique du lei, pour une circulation de 13 milliards, mais elle aurait pu facilement servir à maintenir dans une certaine mesure le change roumain à l'étranger, la banque pouvant la mettre en gage et emprunter dessus.

L'Etat aurait pu ainsi faire facilement face au paiement des arrérages de la dette extérieure.

Malheureusement comme je l'ai exposé plus haut, j'ai la croyance que les Russes ont volé la plus grande partie de cet or, soit : 315.179.980, 41 lei sur un total de 495.102.686, 46 lei.

D'autre part, 80.460.650 lei or se trouvent à Berlin. On ne pourra définitivement compter sur cette somme qu'une fois qu'elle aura passé notre frontière.

Nous ne pouvons pourtant pas nous faire à l'idée que cette encaisse or qui nous serait si utile et qui au cours actuel du lei représente au moins six fois sa

valeur en papier monnaie roumain, soit à jamais perdue pour la Roumanie.

Ce pays qui après la France a le plus souffert de la guerre ne doit recevoir, s'il reçoit jamais quelque chose, qu'une infime quote-part de l'indemnité exigée aux Allemands. S'il devait en plus être privé sans contre-partie de tout le trésor et de toutes les valeurs déposées à Moscou, il aurait de quoi perdre la foi non seulement dans toute justice humaine mais ce qui est plus grave dans celle de ses amis. /

Nous espérons donc fermement que plus tôt ou plus tard nos amis nous aiderons à faire rendre gorge à ce peuple peu scrupuleux que sont les Russes.

L'Etat roumain d'ailleurs ne devra pas payer un centime de sa quote-part dans la dette de l'Autriche-Hongrie tant qu'on ne l'aura pas efficacement aidé à récupérer son bien.

Je pense que ces renseignements, surtout après ce qui vient d'être dit au cours de cette étude et complétés par l'exposé des Finances publiques qui va suivre, sont suffisants pour donner une idée exacte de la situation monétaire du pays au 1^{er} octobre 1920.

SECTION II

Finances Publiques

Selon une règle dont je ne me suis pas départi au cours de cette étude je donne en même temps que la situation monétaire un court aperçu des Finances publiques.

Voici, en peu de mots et beaucoup de chiffres, leur situation au 1^{er} octobre 1920.

D'abord ce qui est plus important : le budget.

Nous avons vu que depuis 1916 la Roumanie n'avait plus eu de budget régulier et que c'est ce dernier budget qu'on avait appliqué pour la forme jusqu'en 1920.

Maintenant, la Roumanie a un budget régulièrement voté par les Chambres pour l'année financière 1^{er} avril 1920-1^{er} avril 1921.

Voici en très grandes lignes les prévisions budgétaires pour cette année :

RECETTES

Impôts directs.....	461.000.000 lei
Impôts indirects.....	1.900.880.000 —
Taxes de timbre et d'enregistrement.....	575.250.000 —
Monopoles de l'Etat.....	1.035.000.000 —
Services publics.....	1.651.120.000 —
Subventions.....	29.187.000 —
Divers ministères.....	299.118.000 —
Total des recettes prévues.....	6.115.920.000 lei

DÉPENSES

Les divers ministères.....	6.054.320.209.71 lei
Le Comité agraire.....	89.175.748.80 —
Fonds pour ouverture des crédits.....	<u>481.474.041.49 —</u>
Total des dépenses prévues.....	6.625.000.000 lei

On voit que ce budget se solde par un déficit de 509.080.000 lei.

A part ce budget, il y aura un budget extraordinaire qui n'a pas encore été voté et qui contiendra entre autres une partie des annuités de la dette extérieure, les dépenses pour la reconstruction des régions dévastées, etc...

La Roumanie a donc été forcée, comme tous les Etats, de recourir au budget extraordinaire qu'elle ne pratiquait pas avant la guerre.

Il ne faudrait d'ailleurs pas induire de l'existence d'un budget extraordinaire même assez important, que les Finances roumaines soient plus mauvaises que celle d'autres Etats, ou que le budget roumain soit plus difficile à équilibrer.

Ainsi par exemple en France non seulement il y aura pour l'année 1921 un budget extraordinaire dont les dépenses ne seront pas couvertes par des impôts, mais encore un troisième budget affecté aux dépenses découvrables sur l'Allemagne. Le seul budget extraordinaire est évalué pour 1921 à 5 1/2 milliards de francs, donc à près d'un cinquième du budget ordinaire.

Quant aux ressources, il convient de signaler qu'on prépare en Roumanie une grande réforme des impôts analogue à celle qui a eu lieu en France, mais que dans le budget actuel ce sont toujours les anciens impôts, fortement augmentés d'ailleurs, qui sont prévus.

Je récapitule maintenant avec sincérité *toute* la dette publique roumaine :

Dette d'avant-guerre.....	2.086.008.329.75 le
Dette contractée pendant la guerre.....	2.910.912.500 » —
Dette contractée après la guerre.....	6.152.387.500 » —
Total.....	11.148.408.329.75 lei

J'ajoute :

Quote-part probable pour les nouvelles provinces de la dette des Etats auxquels elles ont appartenu.....	10.000.000.000 » lei
Dette à la Banque Nationale pour le retrait des couronnes, roubles et lei émis par les Allemands, environ.....	8.000.000.000 » lei

Nous évaluons donc *toute* la dette, non seulement contractée, mais pouvant exister au 1^{er} octobre 1920 à 29 milliards de lei.

De plus, pour être absolument exact j'ajoute qu'un peu plus de 2 1/2 milliards de lei constitue la dette extérieure payable en monnaies étrangères mais calculée au pair du lei dans le total général. J'en donne un peu plus bas le détail à propos de la dette flottante. Chacun pourra donc évaluer cette dette à sa guise et en tenant compte du change du lei.

Si nous laissons de côté pour le moment ce qui est dû pour les nouvelles provinces et pour l'unification monétaire les 11.148.408.329,75 lei dus par l'Etat roumain se décomposent comme suit en dette consolidée et flottante :

Capital nominal emprunté	Capital à amortir	Annuités pour 1920-21
Dette consoli-		
dée	4.425.175.140	3.986.008.329.75
		227.230.987.71
		Intérêt p. 1920-21
Dette flottante	7.162.400.000	7.162.400.000 »
Total.....	11.148.408.321.75 lei	177.033.469.90

Voici maintenant le très intéressant détail de la Dette flottante.

Emprunt à la Banque Nationale	Capital emprunté	Intérêts annuels
1° Contre Bons du Trésor à 1 %.....	1.600.000.000	16.000.000
2° Contre Bons du Trésor à 0.50 %.....	1.000.000.000	5.000.000
3° Contre Bons du Trésor sans intérêt.....	1.500.000.000	
4° Emprunt intérieur en Bons du Trésor 5 %.....	400.000.000	20.000.000
5° Emprunt en Angleterre 5 % contre Bons du Trésor liv. st. al pari.....	1.300.000.000	65.000.000
6° Emprunt en Italie 6 % contre Bons du Trésor liras al pari.	10.012.500	600.750
7° Emprunt à la Banque Belge-Argentine 10 % contre Bons du Trésor en Frs al pari....	25.000.000	2.500.000

8° Emprunt accordé par le Gouvernement Français 5 % Frs.	10.000.000	500.000
9° Emprunt contre Bons du Trésor émis à l'étranger et remboursable en liv. st., dollars, frs, pesetas, escudos 5 % al pari et par le bureau Britannique	1.300.000.000	65.000.000
Cet emprunt a servi au ravitaillement.		
10° Emprunt contre Bons du Trésor pour acheter des locomotives à Philadelphie remboursable en 5 ans capital et intérêt dollars al pari.....	17.387.500	2.432.719.90
Total.....	7.162.400.000	177.033.469.90

Comme je l'ai déjà dit toutes les sommes dues à l'étranger sont calculées en lei au pair d'avant guerre.

Le grand souci du gouvernement c'est la dette flottante. Ce n'est pas tant son chiffre, pourtant élevé, qui lui donne du fil à retordre, mais le fait qu'il doit payer en monnaie étrangère une partie des intérêts et annuités.

Or l'Etat roumain est dans cette situation que malgré toute la bonne volonté, malgré tous les efforts économiques qu'il pourrait faire, il se voit à la veille de ne pouvoir faire face à ses engagements à l'étranger si un emprunt extérieur ne lui est accordé.

En effet même si les exportations augmentaient vertigineusement ce n'est pas dans 6 mois ou dans

un an que leur excédent sur les importations pourrait être assez important pour fournir tout le change nécessaire au paiement des intérêts et annuités de la dette extérieure. Et encore faudrait-il admettre que les exportateurs voudront bien céder ce change à l'Etat.

Quant à exporter des lei pour faire ces paiements c'est là une hypothèse qui ne peut pas être prise au sérieux.

Il y aurait bien encore une solution et on l'a envisagée : vendre à des étrangers toutes nos richesses en herbe et nos sources de production : pétrole, forêts, chemins de fer, tout devrait y passer. Seulement on voudra bien reconnaître que ce ne serait pas là, la politique d'un Etat qui par sa puissance et surtout par l'ordre et le travail qui y règnent, prétend jouer un rôle de premier ordre dans le proche Orient.

Un emprunt extérieur est donc indispensable et j'espère que la Roumanie l'obtiendra parce que sa dette extérieure a la guerre pour cause, et surtout, parce que la somme nécessaire est loin d'être formidable.

La Dette publique roumaine totale est d'ailleurs loin d'être proportionnellement plus grande que celle d'autres Etats.

Une trentaine de milliards *de lei* en tout et pour tout ; pour un pays de plus de 15 millions d'habi-

tants et dont le territoire est un des plus riche d'Europe. Ce n'est vraiment pas une somme exagérée par rapport à ce que doivent d'autres Etats.

Même la dette extérieure, source de tant de soucis pour la Roumanie, est assez petite en comparaison de celle d'autres nations. Voici en effet un relevé des sommes dues au grand banquier mondial (U. S. A.) par les différentes nations ; compte d'autant plus intéressant pour nous qu'il y a peu de temps on laissait assez entendre que la Roumanie devait beaucoup aux Etats-Unis :

Ce relevé est fourni par la « Nation City Bank of New-York ».

DETTES DES NATIONS ALLIÉES AU GOUVERNEMENT
DES ETATS-UNIS

Situation au 31 août 1920

Angleterre	4.196.800.000 dollars
France.....	2.956.000.000 —
Italie.....	1.631.400.000 —
Belgique	349.200.000 —
Russie	187.700.000 —
Tchéco-Slovaque.....	60.500.000 —
Serbie	26.200.000 —
Roumanie.....	23.200.000 —
Grèce	10.000.000 —
Sibérie.....	26.000 —
Total.....	9.450.526.000 dollars

Il faut ajouter à cela les obligations contractées à

la Commission des liquidations pour fournitures de guerre :

France.....	400.000.000 dollars
Belgique.....	21.000.000 —
Autres Etats.....	141.100.000 —
Total.....	568.300.000 dollars

Emprunts flottants de différents Etats aux Etats-Unis :

Canada	152.500.000 dollars
Cuba	10.000.000 —
Panama.....	2.700.000 —
Bolivie.....	4.000.000 —
Angleterre.....	772.000.000 —
France.....	350.000.000 —
Russie.....	75.000.000 —
Belgique.....	75.000.000 —
Norvège.....	25.000.000 —
Suisse	55.000.000 —
Suède	25.000.000 —
Chine.....	13.000.000 —
Japon.....	102.000.000 —
Pologne.....	50.000.000 —
Total.....	1.739.300.000 dollars

De plus il est dû aux Etats particuliers et aux municipalités par le :

Canada.....	141.700.000 dollars
Brésil	18.500.000 —
Chili.....	400.000 —
France.....	95 000.000 —
Danemark	15.000.000 —
Japon.....	5.300.000 —
Total.....	275.900.000 dollars

Et aux différentes sociétés :

Canada.....	242.000.000 dollars
Argentine.....	15.000.000 —
Angleterre.....	15.000.000 —
Belgique.....	1.000.000 —
Australie.....	1.300.000 —
Total.....	274.300.000 dollars
Total général.....	12.308.326.000 dollars

Nous pouvons tirer de ce tableau de très intéressantes conclusions pour la dette extérieure roumaine, *dette qui je le répète est le plus grand souci de la Roumanie.*

1° Parmi tous les Alliés, la Roumanie est, excepté la Grèce pour laquelle la guerre n'a économiquement pas compté, celle qui doit le moins aux Etats-Unis 23.200.000 dollars directement à l'Etat américain.

La Roumanie entre certainement pour une très petite part dans les 141 millions de dollars dus sous la rubrique : autres Etats pour fournitures de guerre, car elle en a reçu fort peu d'Amérique.

2° Si nous comparons *toute la dette extérieure roumaine* à celle de certains Etats aux Etats-Unis, nous nous rendons facilement compte de sa modicité relative.

Ainsi l'Italie dont le change par rapport à la Roumanie n'est même pas à 2 lei pour une lire doit aux Etats-Unis seulement, 1.656.500.000 dollars ou en

francs *au pair*, 8.172.000.000 francs, donc trois fois plus que *toute* la dette extérieure roumaine.

3° La Roumanie n'a pas de dette flottante aux Etats-Unis, dette qui soit immédiatement exigible comme pour la plupart des autres Etats.

Voici donc une exposition sincère de la situation financière de l'Etat roumain.

Si l'on observe encore un certain flottement, un déficit budgétaire prévu avant même que le budget soit appliqué, c'est que les circonstances politiques n'ont pas encore permis à la Roumanie de se donner un système d'impôts uniformes pour tout le pays et judicieusement établis.

Ce sera sûrement fait au cours de cet hiver.

Il ne faudra d'ailleurs, à mon avis, pas trop exagérer ces impôts car ce serait tuer dans l'œuf l'essor économique du pays.

En somme les Finances roumaines sont parmi les meilleures entre celles des anciens belligérants continentaux et encore n'ai-je tenu aucun compte de ce que nous pourrions obtenir comme réparations pour notre pays entièrement dévasté par les Centraux et les Russes.

J'ai compté toutes les dettes, même en partie celles de l'Autriche-Hongrie, mais je n'ai fait état d'aucune créance.

SECTION III

Conclusion générale

Parmi toutes les nations de l'Europe Centrale et orientale la Roumanie est celle qui à l'heure actuelle donne au plus haut point le spectacle de la force, de l'ordre, du travail et de la sagesse politique.

L'expropriation des grands et moyens propriétaires ruraux a mis fin au seul conflit social appréciable existant dans ce pays. Maintenant les paysans devenus tous propriétaires sont le plus ferme soutien de l'ordre public et leur force est prépondérante.

Les agitateurs comme dans aucun autre pays ont été ministres, ils ont formé pendant l'hiver 1919-1920 un gouvernement exclusivement à eux, et même en étant ainsi les maîtres du pays n'ont pas réussi à provoquer la révolution qu'ils espéraient.

D'ailleurs la meilleure preuve que l'ordre en Roumanie est plus solidement établi que partout ailleurs c'est que malgré les fameuses « Minorités » qui en font partie, malgré l'agitation qu'essayaient de produire les Bolcheviks et les Maghiars, *pas la moindre révolte n'y a éclaté ni pendant ni après la guerre.*

Or aujourd'hui la principale garantie qu'un pays peut offrir ce n'est ni l'or qu'il peut avoir dans ses caisses, ni la fortune d'une partie de ses sujets, ni les

créances qu'il peut avoir sur l'étranger, car tout cela peut être balayé par une révolution.

La principale garantie c'est la sécurité qui règne dans le présent mais surtout celle qu'on prévoit pour l'avenir.

Regardons donc la situation monétaire actuelle de la Roumanie à travers ses considérations, ajoutons-les aux arguments qui ressortent des chiffres que j'ai sincèrement exposés et nous aurons le droit d'être optimistes pour un avenir même très rapproché.

OBSERVATION

A cause des événements tout à fait contemporains sur lesquels porte cette étude je ne peux y mettre une bibliographie sérieuse et utile, permettant aux lecteurs de refaire en quelque sorte ou de contrôler mon travail. On ne pourrait y trouver les dates et renseignements que j'y ai mis et que j'ai pris un peu partout : Dans des publications officielles, dans des journaux, dans des exposés faits aux Chambres, etc.

J'ai puisé aussi une bonne partie de mes renseignements dans les documents qui ont servi aux Délégués roumains à la Conférence Financière de Bruxelles du commencement d'octobre 1920.

Malgré cette diversité de sources tous les chiffres *précis* que je donne sont d'une *rigoureuse exactitude et officiels*.

Quant aux évaluations que j'ai été forcé de faire et aux chiffres *approximatifs* ou arrondis ils, n'ont rien de fantaisiste et sont au contraire le résultat de calculs aussi précis que le permet la situation.

En somme toutes les fois que je n'ai pu avoir un

chiffre précis officiel j'ai serré la vérité d'aussi près que possible dans mes évaluations, employant à cette fin tous les renseignements officiels ou non que j'ai pu rassembler.

Le Doyen,
F. LARNAUDE

Le Président de la thèse,
TRUCHY

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
APPELL



